全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

实战投资经典译丛

中国独家授权

交易规则 II

通往成功之路的新策略

(美) 威廉·F. 恩格 著
盛业丹 陈曦鹏 王琳琳 译

东北财经大学出版社
Dongbei University of Finance & Economics Press

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

中财 B0108310

实战投资经典译丛

交易规则 II

通往成功之路的新策略

(美)威廉·F.恩格 著
盛业丹 陈曦鹏 王琳琳 译

中央财经大学图书馆藏书章
68964
F830.91/426

东北财经大学出版社

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

图书在版编目(CIP)数据

交易规则Ⅱ:通往成功之路的新策略/(美)恩格(ENG,W.F.)著;盛业丹等译.—大连:东北财经大学出版社,1999.1
(实战投资经典译丛)
书名原文:Trading Rules Ⅱ
ISBN 7-81044-506-5

Ⅰ.交… Ⅱ.①恩… ②盛… Ⅲ.①股票-证券交易-基本知识 Ⅳ.F830.9
中国版本图书馆 CIP 数据核字(98)第 35430 号

辽宁省版权局著作权合同登记号:图字 06-1998-143 号

William F. Eng: Trading Rules Ⅱ
Copyright © 1996 by Dearborn Financial Publishing, Inc. ®
Simplified Chinese Translation Copyright © 1999 by Dongbei University of Finance & Economics Press
All Rights Reserved.

本书简体中文版由东北财经大学出版社独家出版、发行,未经出版者书面许可,任何人均不得复制、抄袭或节录本书的任何部分。

版权所有,侵权必究!

东北财经大学出版社出版
(大连市黑石礁尖山街 217 号 邮政编码 116025)
网 址:http://www.dufep.com
读者信箱:reader @ dufep.com
大连理工大学印刷厂 印刷 东北财经大学出版社发行

开本:850×1168 毫米 1/32 字数:196 千字 印张:8 3/8 插页:2

1999 年 1 月第 1 版 1999 年 1 月第 1 次印刷

责任编辑:杜 峥 责任校对:李海斌
封面设计:张智波 版式设计:王 莉

定价:18.00 元

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

序　言

回想起来，自《交易规则：走向成功的策略》问世到现在已有很长一段时间了。那本书于1990年出版，销售成绩甚佳。

在《交易规则》一书中，我讲述了360度知识之轮理论，将一名交易人的生涯围绕着智慧之轮分为三个时间阶段。在做交易的头十年里你无法获得全部的知识学问，在第二个十年里也不能。只有过了第三个十年以后你才能充分掌握关于市场的学问，作为一名交易人，你只有在知识周期的这一点上才能真正发现并理解市场动态到底是怎么一回事。

现在，也就是五年之后，我又写了另一本包括50条交易规则的书，它将帮助你进一步探索市场动态并从中受益。在《交易规则 II》中，你会发现一些同原来的《交易规则》相似的观点，也会看到另外许多在其他任何书籍中都

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

找不到的新观点、新看法，比如有关股票分割的鲜为人知的原因。

提供这些信息的目的是让你对市场有更多的了解，从而决定何时、如何在市场上做何种交易。记住：交易技术是用于确定市场周期的。就像锤子是用来敲铁钉而不是订书钉一样，移动平均技术用在趋势市场中非常有效，但在盘整市场中却不然。本书的主旨要义就是引导你按周期进行正确的交易。

如果你的经历和其他读者的相类似，你就会发现《交易规则》和《交易规则Ⅱ》中的观点和策略将会帮助你提高交易成绩。在《交易规则》中我曾讲过一个朋友的故事，他在市场里做了十年交易之后于两年前开始赚到钱，而三年前他还仍在和超资本经营的问题做斗争呢。两年前，他取得了70%的年收益率。他在1994年结清账目时发现自己成了大赢家，连续两年都是如此。我问他最大的一笔损失是什么，他告诉我是在一笔大豆交易上丢掉了1 500美元。然后我又问最大的一笔赢利，他说是在一笔咖啡交易上赚到了15 000美元。损失和赢利的比率是1比10，他是个大赢家！他用了很长时间才让自己做到不再超资本交易，而总是不停地使用止损命令。他很感谢我为他指出了一些交易中的缺点。

当我们要结束谈话时，他告诉我他正在考虑找一份推销人寿保险的兼职工作。我问他为什么，他回答说："我对于市场交易真是感到厌倦了。我推算好该做什么之后买入头寸，然后就是坐在那里观望市场向着对我有利的方向发展，一天要坐在家里看上六个小时的监控器。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

你有什么好建议能让我摆脱这种厌倦情绪呢?”

我大笑了一番，并告诉他我本人也正在为这个问题寻找合适答案。对于我来说，写书就是其中的一种方式。

实际上，当交易取得成功时，我们成了自己最大的敌人；而通过学习、实习和运用这些交易规则，我们也能成为自己最有力的盟友。

威廉·F.恩格

芝加哥，伊利诺伊州

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

目录

序　言

规则 1　要学会承受失败
别轻易打退堂鼓 …… 1
规则 2　根据概率做交易
但要预防可能性 …… 5
规则 3　欲选择便捷
须付出代价 …… 10
规则 4　败事容易　成事艰难 …… 14
规则 5　受损勿受干扰
保持独立思考 …… 21
规则 6　利用投机规则
尚须灵活机变 …… 26
规则 7　高息股未必划算
收益高价格不稳 …… 31
规则 8　投资者:资金、勇气加耐心
经纪人:保守、常识和良心
…… 36

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

目录

规则 9　峰顶卖出压力小
谷底回购意愿弱 …… 43
规则 10　卖空劣股要当心
鸡毛一夜飞上天 …… 47
规则 11　买空卖空只是一时之举
本质变化决定长期趋势
…… 49
规则 12　傻瓜也能赚钱
智者适时受损 …… 51
规则 13　三类市场参与者
交易眼光各不同 …… 55
规则 14　激变过后是盘整
耐心等待择良机 …… 63
规则 15　若想十拿九稳
只能永远等待 …… 67
规则 16　严谨对待交易
才会取得成功 …… 70
规则 17　股票分割有高招
影响走势创奇效 …… 77

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

目录

规则 18　交易成功不容易
优胜劣败百挑一 …… 94
规则 19　善待经纪人
才能赚大钱 …… 100
规则 20　合理规则自己定
轻易打破亏血本 …… 102
规则 21　买进卖出适可而止
恰当交易至关重要 …… 105
规则 22　黄金分割　无处不在 … 117
规则 23　行情涨跌无定数
市场人气起作用 …… 125
规则 24　管理高低无须论
惟有业绩见分晓 …… 141
规则 25　长期趋势节节高
劣股出局是奥妙 …… 144
规则 26　改进选择时机方式
不再排斥低买高卖 …… 150
规则 27　平均资金投资法
适用股票波幅大 …… 157

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

目录

规则 28 个人优势须强化
扬长避短是关键 …… 160
规则 29 市场不容任意慷慨
感情用事只会失败 …… 164
规则 30 行情不会自动上涨
股价需要人为拉升 …… 167
规则 31 投机取巧反失算
不畏困难操胜券 …… 181
规则 32 牛市回落熊市下挫
股票行情迥然不同 …… 184
规则 33 长线避险又获胜
经营经营再经营 …… 187
规则 34 目标切实
切忌贪婪 …… 189
规则 35 先认清市场
后采取对策 …… 193
规则 36 牛市炒作小盘股
获利虽丰须谨慎 …… 195

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

目录

规则 37 填补股票空头
热股胜过小盘 …… 197
规则 38 场内经验
无可替代 …… 199
规则 39 短线是起点
长线出赢家 …… 201
规则 40 套利机会
比比皆是 …… 204
规则 41 遭遇逆境难遭免
克制情绪是关键 …… 214
规则 42 损失金钱诚可叹
失去友情更可悲
留得精神最宝贵 …… 217
规则 43 要想出人头地
必须有错就改 …… 220
规则 44 连续系统
均量交易 …… 223
规则 45 行情变动须识别
利益尽在机会中 …… 227

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

目录

规则 46 逆势炒作风险大
投入资金须谨慎 …… 230
规则 47 大笔资金在手
最宜交易套头 …… 234
规则 48 特定阶段防套牢
止损命令是高招 …… 237
规则 49 熊市运作须凭经验
不必理睬统计报告 …… 241
规则 50 本末倒置难获利
因噎废食更不该 …… 244

索引 …… 246

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

规则 1 要学会承受失败 别轻易打退堂鼓

就像抽六合彩一样，你得先买一张彩票才有机会中奖。同样，你必须持有一定的市场头寸才能充分利用市场的上升或下滑态势。

我多年来从事了不少种交易工作，从跑单员到办事员，从银行交易员到独立成交人，这些经历真让我学到了一大笔生意经。

我经历了自己交易的种种兴奋——比如被场内的交易者们推来搡去，让人用尖尖的铅笔戳个正着，被那些从新手培训中心跑出来的逃兵冲着脸尖声大骂，在联邦资金利率上升了两个点之后让那些惊慌四窜的卖家踩得叫苦不迭，胳膊肘、膝盖弯碰来撞去，而在联邦资金利率跌了两点之后，又让慌乱失措的买主们连挤带压，简直弄得体无完肤，还看到一个交易商心脏病突发倒地，而场内活动仍然在他周围照常进行——经过这些之后，我才意识到场内交易人的青春在 32 岁时就结束了。

不是吗？不管你干什么，时间太长了，都需要换换胃口。牛排

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

虽棒，可有时你也会想来个汉堡包尝尝。经过多年自己进行交易的经历之后，我决定试试这个行当的另一个侧面。于是，出于好奇，我当了一个经纪人。

短短六个月时间里，我钻研开了如何推销我自己，学着做个内行。我一向不擅长替自己赚佣金，我的委托人听从我的买进和抛出建议发了财，可我不得不回去自己从事交易才能收支相抵。委托人只付给我总计35美元的佣金，面我会把他们的头寸经营到四位数以上，使他们成为期货市场上的佼佼者。

当我做经纪人时，“别轻易打退堂鼓”这句话让我受益匪浅。几年前，我的一位委托人对德国马克非常看好，他读了一些市场基本法则，法则表明德国马克行情看涨，他估算的技术指标也显示应该买进，面他账上正好有足够的钱买进一大笔头寸。

他决定在交易账户上持有头寸，所以就买进了一些马克，然后开始等着坐收渔利。

他等了一天、两天、三天……一个星期，什么动静也没有。第二个星期，我们一起等待，因为我开始变得和他一样着急。第二个星期过去了，还是什么都没有发生，我们泄了气，干脆要甩手退出了。我的委托人沮丧得要命，指示我把头寸抛出。

我正要在市场上下止损单时，突然产生了一个念头。市场基本法则表明要出现牛市，技术指标分析也显示宜买进马克，问题是时机不当。作为凭良心办事的经纪人，我怎样才能帮委托人摆脱困境呢？

我考虑了这笔没有结清的合同，又考虑了交易时我们共同达成的止损指标，做了一下分析：一旦抛空头寸，这笔交易的佣金就会付给我。我们可以今天抛空，也可以明天抛空，实际上几乎任何时候抛空都可以。那么有什么可急的呢？我并不急着等佣金。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

于是我给委托人挂了电话，告诉他应该付给我的佣金数量，他同意了。我又告诉他直到抛完头寸，他才需要付我钱，这点他也同意了。然后我问他，那他何必急着脱手好给我付佣金呢？

他无言以对，思忖了一会儿，他说我是对的。他的分析显示应该买进，他已经处于多头地位，然而他选择的时机不合宜。我和他分析后认为应该暂缓抛售。我们都知道长余的头寸会带来多大损失。如果止损盘套牢，他也得一样付我佣金。那么，在市场上强行销售抛空又有什么益处呢？几乎相当于为使权益损失最小化的现钞交易。他问我，到底应不应该抛售？

我告诉他不应该。抛空头寸并没有好处。我们的止损单已经预计了潜在的损失，而且我们的佣金费也确定了，那为什么不让这笔交易顺其自然？

处理时机选择不当有个简单的办法。我们让止损盘原封不动，而注意观察其他交易机会。这次交易开始后的第四个星期，德国马克开始呈现牛市，行情急剧上涨。这种态势又持续了两周。我的委托人由于手中持有头寸而大赚了一笔。要是他由于非市场原因而急于脱手，就把握不住头寸，那么，牛市出现时，他就休想再加入进来了。

在这里，这个委托人等于买了一张彩票，他只需要坐等时机成熟，方案就会奏效。但是，虽说他的分析准确无误，可还得等市场和它的参加者都意识到这一点才行。

你得拼一下才会赢，要是你打算这么做，就必须意识到得付出代价。代价之一是，要想赚钱，你就得在市场上经常持有一定的头寸。

是的，我的委托人赚了 72 000 美元，而我的净佣金收入是 220 美元。我作为经纪人来说显然不称职，可是我的客户赚了钱，这就

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

很让我满意了。有时，我真希望自己能雇自己做经纪人。

逍遥了几个月之后，我不得不回头通过自己交易来应付账单。我又回到了悲惨的交易所。那个交易商心脏病已经痊愈了。人们推来撞去，胳膊肘已不像我记忆里的那么尖锐了。那儿的拥挤、忙乱、嘈杂也比原来温和多了。联邦资金利率只上升了半个点，毕竟一切都友好多了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

规则 2 根据概率做交易 但要预防可能性

许多人都抱有一个错误观念，那就是认为自己是与众人截然不同的。我们坚信自己绝不会落入常规标准中，坚信自己绝不仅仅是统计数据中的一分子。然而实际上我们是。

实用规则是根据发生概率而订立的。如果我们遵守州的和联邦的法律，我们就很可能不会有任何法律问题。然而，我们必须要一直提防规定的例外情况。这些例外总是使我们陷入重重困境，特别是在我们没有准备的时候。

几年前我曾参加过一位艺术家个人艺术品展出的开幕式。当时他的作品的市场价值正在节节上涨。我瞧了一眼那些艺术品，然后对一个朋友说我也能造出那样的艺术品来。这位公认的艺术家的作品不过是由从报纸和杂志上剪辑下来的东西拼凑而成的，连小孩子也能轻而易举地照着做出来。

听到了我的评论，艺术家说："是的，你自己也能照着做出来，但你能把一生的时间都用来做这些东西吗？当做过十个之后，你

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

还能保持恒心、保证质量吗？当做过一百个之后，又会怎样呢？”

听到这话，我首先想到的是：“做上一百个？那简直是疯了！谁愿意一辈子都干这个？我可以把时间用来做些更好的事情。还是让你去浪费生命吧，我可不干。”我以前一直抱着这种想法，直到后来有一次重新思考这位艺术家的话。自那以后，他的话对我的交易生涯产生了深刻的影响。

我可以时不时地做上一笔交易，偶尔来个大手笔。你也可以。你可以监控一个市场，然后在它上路的时候搭上这班车。打棒球时，如果你需要做的只是等待一个恰到好处的球投来，那么本垒打就很容易了；做交易时，我所要做的只是花上一年的时间来观察一个市场，然后在条件适当的时候调动头寸。然而，如果只采用这一种做法，我在交易行业中就会永远只是半瓶醋，而无法成为职业交易人和专家了。

真正使我成为一名交易人的是恒心，这种能力正是职业运动员的标志。而作家之所以成为作家，艺术家之所以成为艺术家，也正是缘于他们的作品和造就作品的恒心。

所有专业人士都将他们的事业置于各自领域的一系列标准之上。市场限定的标准则建立在概率的基础上，而不是随意地建立在可能性的基础上。一旦专业人士为他们的行为建立了标准，就能够进而追求可能性，去摘取成功的金指环了。在这样的历史时刻，他们惊人地超越了标准，打破了以前的纪录。

一名在过去五年里每年都保持着 0.280 的击球得分率的优秀棒球运动员，很可能在第六年也取得同样的成绩。这是他自己的“市场限定概率”，而不是任意地建立在可能性上面的。如果在第六年里，这位棒球运动员球打得更好一些，平均成绩达到 0.325，“可能性”就进入到了他的概率统计数字中。这位棒球手的经纪人

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

就会催促签订新合同，并希望他的委托人得到大幅度的加薪。然而，球队负责人必须要看清的是，第六年的击球得分率只是个偶然现象，并不是概率统计数字。如果他真的在新合同上加薪就未免有些糊涂了。因为按概率来说，在第七年里这位运动员的击球得分率又会回落到0.280！

概率是从一个普遍的基础上得来的，而不时发生的可能性则会使得出的数字大大超过这个基础。越来越高的基础最终会使一个几乎不可能的概率成为现实。如果这名棒球手继续提高技艺，他的经纪人就能够说服球队负责人接受新的合同。若是没有构造未来的基础，可能性存在的概率就大大降低了。

要想进入交易场你必须得学会投机。从投机中你能学会调度头寸，从调度头寸中你能学会如何根据市场动向获取最大利润。与此同时，你为自己的行为设立起了一套标准，为你的职业交易取得成功奠定了一个基础。你的基础结构在这些成功之上缓慢发展起来。…名成功交易人的事业就遵循着这样…一个自然前进的过程。

你可以与标准有所偏离，但要纠正这个偏离须花上许多时间。偏离是绕圈子的做法，会分散你的注意力，使你无法专注于取得成功所必须做的事情。

然而，你能因此就说偏离是毫无益处的吗？恰恰相反。如果你所拥有的条件制造出了这些偏离，或是像很多情况下那样需要制造出这些偏离，那么你就必须解决它们、消除它们。因此，我不能因为你制造出了偏离而无法集中精力为成功地进行交易找到一个权宜之计，就说你是错误的。可以说，它们是你要背负的重担，在你能够并且必须解决它们之前，你在交易中的“成功”是难以捕捉到的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

比如说，假设我们的棒球手现在正处于球员生涯中的第六年，而由于当年的一些事件影响到了他的表现，这位棒球手的击球得分率没有达到概率要求的0.280，而是落到了0.190。所以，偏离能够改变正常表现。只有球手自己才知道他表现不佳的原因，他想要有所提高的话就必须克服这些因素。

作为一名职业交易人，你必须要锻炼自己，让自己的表现同概率相吻合。一名成功的交易人知道，如果你重复昨天的成功经历，就会继续赚到利润。这是非常可能的。

然而，如果你偏离了标准，就进入了可能性的领域。在基础很好的情况下，你可能赚到一大笔钱，也可能没有利润而遭受损失。

如果你精心调整交易战略，在一贯性的基础上赚到利润，那么灾难性损失发生的可能性就降低了。

市场中有一些策略，在你正确的时刻能让你持续赚到小利润，而在你错误的时候会偶尔地让你道受大损失。对于这样的策略你是怎样想的呢？许多不成功的交易人都在不知不觉中实行了这样的策略。其中之一就是卖出虚值看涨期权，并且卖出还有几周即将到期的期权，使用这个策略能够在一年里的十一个月中持续小有赢利，而常常在第十二个月发生巨大损失，不是因为你没能控制损失，而是因为你的售出期权保险费的策略根本就没有表示出有承担损失的必要！持续出售保险费能使你赚到钱，因为保险费会一点点地减少至无。你没有“承担损失”的必要是因为根本就没有损失可言。你不是在磨炼一个最为重要的交易技巧——一旦发生错误时承担合理的损失，而是等着期权到期来“结清”你的开口交易。

看着保险费消蚀与其说是交易还不如说是金钱管理，它只是成功交易方程式中的一部分而不是全部。遗憾的是这个策略并不

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

要求你“承担小损失、不断赚利润”，而这正是在所有的市场上成功地投机的关键。当十二个月中有一个月卖空保险费对你不利时，你便不知如何来减少损失。许多使用这个策略的交易人说他们会在时机到来时减少损失。然而，如果没有十一个月的赢利作为铺垫，在实行这个策略的第一个月就受到重创时，又该怎么办呢？这些交易人会试图把后来的十一个月都用来扳平！用这个办法来在交易行业中干事业可真是一条艰难之路。

对比一下概率交易和可能性交易，请选择概率交易，它能增加你在交易业中生存的机会。在本文中，就有一些根据概率而不是可能性做交易的例子——最恰当的一个就是卖出期权保险费。只有鼓励“减少你的损失，持续赚取利润”的交易才是真正的概率交易。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

规则3 欲选择便捷须付出代价

许多吸引广大买家的流行物品为了便捷、节省买主时间都进行了包装，比如说包装食品。这种便捷包装产生的一种副产品就是免去了做其他选择的必要。比方说，如果你喜欢便捷，想要节约时间，并且不想做选择，那么你就是下一个推销员推销产品的理想对象了。

你要为便捷付出代价。为了节省你的时间，别人就得花费时间。如果你在一家餐馆用午餐，你通过让别人为你准备食物的方式节省了时间，但却要为没有在商店选购食物和为自己做午饭而多付出钱。让别人为你买食物、做饭菜意味着你把对自己生命的一部分的控制权交给了他人。

为取得方便是要付出金钱的。如果你想成为一名成功的投资者或交易人，这笔费用则是高昂的。在这个世界上没有比交易和投资界更昂贵的环境了，在这里要放弃你的责任需要很大的代价。比如说，房地产有限合伙企业和房地产投资信托公司就是为了从

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

法律上制约那些想占税收漏洞和有利税率便宜的投资者而设立的。虽然房地产包含的内容复杂多样，但若将其所有权打理成小捆，分散给不同地区的人管理，并出售给你我这样的小投资者，那么也会变得很便捷。然而投资者要为这包装和营销付出高昂的价钱。

我一直信奉的一个哲学就是我是自己最好的分析家。不过，我也常常去购买他人的时间，以便能够更高效地利用自己的时间去完成我必须要做的事情。我对于我所买的东西很挑剔，并且清楚应当贡献出多少自己的时间来。

在做市场分析时，我从别人那里买来每日的数据。我使用和别人一样的软件来提取原始数据，然后把它们整理成图表，再使用和别人一样的方法来分析这些图表。

我和其他人的不同之处在于，在使用和其他交易人一样的软件、硬件收集好所有的信息后，**我总是按自己的用途将这些信息重新破译**。当许多投资者询问别人在想什么、分析什么然后按别人的路子走时，我却在进行自己的思考和分析。你也应当如此。

我怀有这样的态度并不是因为我是一个怀疑论者或愤世嫉俗的人，而是因为我知道应当在这些信息中寻找什么。我准备随时放弃那些会使我偏离预定目标的东西，并利用任何能引起我的兴趣哪怕只是有一点点用处的东西。

为了帮助你在通往成功的道路上更快地前进，我在这里介绍一下我做交易或投资时，从其他分析家和交易人那里寻找些什么：

1.我正在追踪的市场的趋势发生改变了吗？ 换言之，有别人看到了我所没见到的这类改变的迹象吗？如果确实发生了我不知道的变化，那么观察到改变的这些人在谈些什么？他们又是如何解释那些趋势变化的？他们的解释推理可能建立在基础分析或技

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

术分析之上,也可能是两者的结合。即使追随他们的推理思路,我仍然保留做出自己的最终决定的权力。当他们的分析与我的不一致时,我会把这些事实作为正在验证中的还未得出结果的假设先放在一边。在市场行动证明他们的分析正确之前,我不会将他们的分析方法放进我的交易策略中来。

2.对于我正积极参与的市场的即将到来的趋势变化,有能事先给予警示的平行市场吗? 如果有,我就要追踪这些领域中最好的分析家们,以便在市场变动之前掌握线索。例如,假设我正在做航空股票交易;因为我个人没有时间去追踪其他市场,我就会跟随那些旅游相关行业的分析专家们。这些相关行业包括货运业、石油业和旅馆业。这样,我在其他直接影响航空业的市场中就能找到趋势变化的反映。例如,我可以通过追踪石油业来捕捉一些关于航空业的信息。当石油股票开始上涨时,专业石油分析家和他们的投资者就会预期原材料即石油的价格上涨。这最终会使石油公司和与它们相关的服务公司的利润上升。然而,石油公司价格上升对于航空股票来说却是个不幸的消息,因为航空公司消费的主要产品——航空油料——其价格也会随之上涨从而影响到航空业的利润。这只是我为了得到关于航空业更好的预报所追踪的许多个"外围"工业中的一个,要追踪这么多的行业会把我累得精疲力尽,所以我还要为这个深入分析的方法找到捷径,这条捷径就是追踪这些行业的分析家们。当然,我可以从别人那里买来调查分析资料,但若这样做的话,我就变得依赖于他人了。我为什么不跟随那些和其他分析家们一样努力的航空分析家呢? 因为我做的正是航空业的交易,我宁愿依靠外围行业分析家们也不想依靠他们。从其他分析家们的众说纷纭中过滤出来的结论要比航空分析家们做出的结论更为可靠,这种迂回取得有效信号的方法在大多时候

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

都很有用。

3.**这些外围行业的分析家们有多大错误？**在本行业中有许多怪人，但常常是一个怪人有个与他人截然不同的见解，结果他非但没有因不合常规而偏离大众，实际上反而领导了大众。（遗憾的是正是这个原因使我能继续控制每个人，特别是那些不同意这个说法的人。）摒弃这些"坏"分析家们就像是把孩子和洗澡水一起泼掉一样不明智，你绝不能这样做。每一条信息都有其有用之处，作为自己的分析家，你要依靠自己来在恰当的时间和环境把这些错放了的小金块聚集起来，而许多人由于不愿花时间去挖掘这些零星的信息，所以就无法找到金矿的矿脉。

一旦你建立起了一个适合于自己的分析环境，你对自己的分析的信心就会与日俱增，这一信心将会持续下去。没有比知道依靠自己就能得出最终结果的感觉更为惬意的事情了。

所以，依赖于他人的分析虽然方便，但要谨慎，更多时候还是应当独立地做自己的分析。这样，你才会磨炼出成熟的交易技巧，减少依赖于他人的风险，从而凭借自己的交易技巧、以较少的费用享受到更多的成功的喜悦。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

规则 4　败事容易　成事艰难

苹果电脑的创始人之一史蒂文·杰伯斯从大学辍学后，在他父母的车库里开发出了微机。当然，即便是拥有史蒂文·杰伯斯当时所使用的“少得可怜”的资源，也不是人人都能取得同样成就的。不过，那点资源的确起到了作用。

据说杰伯斯从斯坦福大学辍学后，是在他父母那能停放五辆汽车的车库里做研究的。到斯坦福大学读书的费用不菲，使用一间停放五辆汽车的车库也说明他家家境殷实。另外，杰伯斯还发挥了制造微机的才能。

要在交易中取得成功也同样需要一些资源，你所听说过的一夜成功的奇迹只是奇迹。如果没有坚实基础和物质保障，这些奇迹只会来了又去。如果这些突然间赚到钱的人的基础——包括一个成功的交易员所必备的交易习惯和方式——不足以使其保持现状，那么他们赚到的钱就不会在手中久留。

我经常听到些关于年轻交易员的故事。他们拿着一两万块钱来到交易大厅，不一会儿就赚到了好几十万。当听到这些从接线

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

生和跑单员那里传来的故事时，我只能十分悲哀地摇摇头。这些年轻交易员们的交易量过大，承担的风险过重，他们严重违反了交易规则和惯例。照此下去，他们的利润会来得快去得也快。

利剑是双刃的。

那些在交易市场上大赚一笔后的人很少有能理智地重新遵循正常的交易规则和惯例的，他们将赚到的钱都浪费掉了。

你我都听说过有人不带分文来到交易大厅，却获巨利的事情。是的，的确有这样的人，但实在是寥寥无几。他们都是例外。在任何一个行业中，都会出现平地乍起的风云人物。如果他们的成功能持久的话，通过仔细的观察，你会发现他们很可能是出身世家，是此类人物的第二代或者第三代。他们能得到有力的支持，拥有坚实的基础，养成了良好的交易习惯，或是兼而有之。

风云人物是环境造就的。如果没有作为支持的基础，他们会很快回落到原来的水平上。如果有人毫无经验却在交易市场上迅速赚到了一大笔，那么除非他带着这笔钱离开这个行业，否则，可以肯定他将失去这笔钱。

1969年，一位教师劳伦斯·J.彼得提出了一个事业发展理论，被称为“彼得法则”。《彼得法则》一书对此进行了阐述，此书由彼得与瑞·黑尔合著，于1969年由威廉姆·毛若出版社出版。据彼得观察，人们一直在向一生中所能取得的最高水平发展，达到这个水平后就永久地停滞不前了。在处于“彼得法则”水平时，这些被提升了的人们会有意无意地发现自己被困难重重包围，无法胜任新工作，难以再取得进步。

然而，这一法则并未对人们事业上持续的失败做出解释。在过去的几年里我们曾目睹许多公司领导被迫出局，还有许多知名运动员也是如此。这类事情充斥了报端，这又是怎么回事呢？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

引进恩格法则 ♥

下面介绍另一个法则——恩格法则。恩格法则主要解释了人们为什么会失败，而不是像彼得法则那样解释是什么使人们无法超越他们所能胜任的水平。

简言之，恩格法则指出了人们事业受挫是因为受到了一个自然向心力的吸引，从一个他们从未设想过的高度向其最佳胜任水平回落。彼得法则说明了人们向其胜任水平攀升，然后表现出了不胜任；而恩格法则则说明人们向其胜任水平下落，之后往往消失于大家的视野之外。

在彼得法则的情况下，被观察者的事业中溢满了赞颂与成功。而在恩格法则下，被观察者的事业则充斥了失败和反思。

在这里引人恩格法则是因为我曾无数次见到它在交易行业中发生作用。交易行业不同于世界上任何一个其他的行业，它能使你得到你所能想像到的最迅速的满足：如果你做出了正确的决定，就会马上得到回报；如果你做出了错误的决定，就会立即受到惩罚。

我指出这一点是想让你明白你为何没能在成功的交易中继续进行下去。是的，错误部分地归因于你，因为你并不了解进行交易的不同的环境。为什么交易中会有这么多显而易见的失败，其根本原因与即时的回报、惩罚以及交易本身的性质有关。

让我们对现实世界和投机世界加以比较。

在现实世界而不是交易世界中，一位职业人士积聚了他或她所处的领域里的各种知识。凭借着所拥有的技能和所受到的训练，这个人成了专家，在该领域中获得了成功。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

让我们假设这个人从一家大公司的信件处理室缓步升迁，成为了一名成功的人事部门副部长。这一事业发展的道路就是一个负有越来越重大的责任的自然演变过程。彼得法则在这个过程里发生了作用。

现在，还以这个现为人事部门领导的人为例。假设这家公司被另一家更大的公司兼并或收购，这位副部长被这家更大的企业任命为国际销售部门的执行副经理。大多数人会认为这真是件好事——一次幸运的突破！它意味着更多的收人和更高的地位！

而我要说："这真是一个将要造成自动失败的环境！"可以肯定，这位新任的国际销售执行副经理将遭受到成长中的痛苦，因为他要从不同的角度重新认识所担当的任务，要运用新的管理技能，要履行大量这个新位置所要求的职责。

在多数这类情况下，这些人最终将会失败。现在的"提升"打开了今后通往失败和反思的可怕道路。除非这名国际销售人员学习能力很强，并且能在工作之余花大量时间来补足他在前进的道路上将要并且应该学习的知识，否则他在新的职位上会失败。

我们曾多次看到这样的事情发生。比如说，有多少名男女演员一夜成名，而后又几经无奈，从公众的视野中消失了？

一些运动健将也同样如此。虽然他们在体坛上一度称雄，许多人在个人生活中却没能达到胜任水平。更为悲哀的是，我们作为公众，不得不眼睁睁地看着他们由于不能适应所得到的金钱和地位而一点点地从我们眼前消逝。

这对于交易员来说又意味着什么呢？在看到愚格法则在现实世界中所起的作用之后，读者会认识到交易员们的情形与此并无二致。实际上，在交易环境也就是投机世界中，惩罚是迅速而致命的。变幻莫测的市场行为可能在瞬间就制造出财富和"英雄人

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

物”。

一夜之间发生的政治行动也许会使市场突然有利于交易者，暗杀首脑或是地区暴动能让空头获利。交易者常常是在不知情的情况下买卖头寸的，但这些以市场为基础的变幻却使得他们轻而易举地受益得利。（是历史造就了人类，还是人类造就了历史？在这里，是历史造就了我们人类，造就了交易者！）

许多一开始基础不牢的人最终会失去所有赢得的利润，这些由于恶意行为而在市场上造成的损失甚至并不一定归因于市场。多数这种突然致富的交易者以为他们当时抓住了时机，以后也将永远受到厚待，然而事实并非如此。

你要想在市场上赚钱，就要学会把钱放在市场外而。例如，如果一个承担大笔头寸风险的交易员赚到了一大笔钱，他最终将会失去这笔钱，因为他赚取这笔钱的方式也正是他将全部失去这笔钱的方式。要在市场上赚钱，你必须谨慎地运用资金，控制好股本和头寸风险；当你的头寸开始显示赢利时你必须要追加头寸。但即便你正确地“赚”到了钱，如果在交易界外进行投机活动的话，你也不一定能保住它。我认识的几个人用他们赚到的利润在交易场外进行投机，结果投资失败，损失了全部资金。在交易场外，损失的人大大多于赢利的人。

我认识一位极为精明的退职交易员，他很清楚自己在 1987 年暴跌的股市中赚到了 300 万美元纯属侥幸。在那之前，他还只是一个为了些许利润而苦苦奋斗的认股权交易员，而一般说来到了 24 岁这个年纪的交易员都已是熟手了。那次在道琼斯工业平均指数下降 500 个点之前他就抛出了头寸。1987 年 10 月的股市暴跌之后，他的头寸的赢利已逾 300 万美元。他拿着钱，一俟租来的交易员资格期满之后就退出了这个行业。之后，他开始了旧车翻

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

新的生意。

七年后，我们一群交易员、经纪人和其他的人一起去密歇根湖巡游，到北皮埃尔聚会，度过了一夜，然后在第二天太阳升起的时候共进早餐。我直言问这位31岁的退职交易员他是否怀念交易场中的日子。他回答说不，但很庆幸有这么段幸运的插曲。他解释说他知道自己并不是个称职的交易员。他明白自己太年轻了，交易这个行业并不能使他感兴趣。在1987年，他看到那笔钱并没有因为他的努力而增多起来，于是在那之后，他就不再打算把这笔钱用来继续学做交易了，而决定去做些其他的事情。他的确那样做了。他知道自己的弱点，而他赚得的利润使得他能自由地进入到其他所擅长的领域中去。

所以，当你见到一名年轻的交易员很快就赚到一大笔钱时，看看他的脚下，看他是站在直布罗陀的岩石上还是站在伸得长长的高跷上。直布罗陀的岩石是经过了几百年的变迁才形成的，而高跷却不过是几块木板钉起来的。

如果是前者，继续观察，在适当的时候进行投资。如果是后者，祝他好运吧，然后你就可以远离他了。

读者现在已经发现，交易成功的秘诀和其他任何行业的都是一样的：必须要花时间去获取成功所需要的知识。交易是一个特殊的行业，在这个行业里一个没有任何知识的交易员可能在恰巧的时间、恰巧的地点发上一笔小财。然而，这样的交易员很难取得瞩目的成就。如果机会够多的话，他最终会把这笔小财又全部丢回市场里去。

读者即使并不想成为一名专职交易员或是职业投资者，现在也懂得了如何去识别这些专业人士的“成功”。坦普雷顿、索罗斯、凌奇等人都是十分成功的交易者，如果和他们一起投资，你很快就

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

☆交易规则1

能从成功的交易和投资中获利，而那些由于市场的意外变动而侥幸成功的人们已经是辉煌不再了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

规则 5 受损勿受干扰 保持独立思考

随着成功交易的自动到来，你有时需要让自己离开市场环境，然后把这段时间用来重新整理你的思想。这样的事情经常发生在你的交易和投资活动遭受一连串损失的时候。

当你的交易做得很好时，情况是这样的：你做交易的方式与市场阶段相符，市场所处阶段又同你的交易方法相符。

当你的交易做得不好时，情况是这样的：从各个方面说来市场都要比我们大。我们经常把市场损失归因于市场条件的变化，把糟糕的结果归罪于我们外部的条件的确使事情简单了许多。然而当你的交易以损失告终时，正说明方法与结果不再相适应了。你必须要停止交易，坐下来思考、再思考！

你必须要找出你现在遭受的损失，是你采用的方法发生变化的结果还是其他因素发生变化的结果。如果你发现自己变动了移动平均线的长度，改变了进行交易的市场，从另外不同的时间长度观察速动比率，或是做了其他行业的交易等等，那么你就必须要恢

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

复到原来的状态上去，因为这才是能使你赚钱的状态。

一旦恢复到原来的交易状态，你一定要分析为什么自己会产生偏离。比如说，为什么你把移动平均线从 13 天缩短到了 5 天？为什么把重点放在了货币指数 M1 而不是 M2 上？为什么没有做曾经赚过钱的谷物却做了对你而言还很陌生的金融期货？为什么没有继续做汽车股票而转做了生物技术股票？我当然并不反对你转移到其他市场，你对技术指数参数的调整正表明你在向着新的市场、新的方式发展。但是你在进入新的市场、采用新的参数时，必须要参考你在原来成功地进行交易的市场里所惯用的指导方针和参数。在做好准备之前，不要在新的环境里使用新的工具和方法，而应仍然使用旧的工具和方法。只有在看清楚旧的方法和工具是如何在新环境中发挥作用后，你才能对它们做出适当的调整。

要追溯你的问题发生的原因十分困难，因为这些原因深深地根植于你所处环境的早期条件中。这个问题是基于早期条件而产生的，因为它现在已经隐藏到了过去的状态里而，你几乎已经忘记了产生问题的根源，因此需要挖得根深才能找到。它是一个由于环境而产生的问题，因为你当前所处的环境支持了这种“错误思考”。

当前环境是处于持续的变化中的，它无时无刻地发生着改变。你一贯采用的方法、进行交易的市场和稳定的技术指数及参数都已配合得恰到好处，从而让你的交易取得成功。现在，如果环境发生某些变动，你从前的方法就不再适于当前的市场条件了。如果你想要调整方法或是参数以适应当前环境，就必须要肯定这个调整是有保证的。你怎么知道当前这个环境变动只是暂时的呢？也就是说，一旦发生过后还会恢复常态吗？如果情况真是这样，你会发现变换了的交易市场和调整后的参数使得你在暂时的市场情形

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

中取得了成功。但这样做就像是在追逐不断变幻的风，永远也无法捕捉得到。

这个当前环境仍在继续巩固着那些早已被忘却了的根源。你应当在什么时候变换市场或是调整指数？这里并没有一个一触即发、指示你应当为不同的环境做调整的固定规则。我所知道的惟一一个能告诉你必须要改变方法的指数是根据金钱来判断的：当你开始损失钱财时，就必须要认真考虑改变和调整了。不要欺骗自己，让自己相信其他指数，即根据以前的参数得出的买卖数量的增减，也是适用的；这个指数过于公式化，并非是根据金钱来判断的。这正像老话说的那样：抓住钱包才是真正击中了要害。

追踪你的问题的根源就像是和希腊神话中那个长着许多脑袋的海蛇怪作战一样。所有的脑袋都从同一个身体上长出来，但是它们从四面八方袭击你，分散你的注意力，使你无法全力攻打那个脑袋的发源地——身体，而只有打中身体才能彻底除掉那些脑袋。

你在市场上的所作所为有着各种各样的原因，但它们都来自于某个基本根源。只有找出这个基本根源，才能更为有效地解决好这样或那样的妨碍你成功地进行交易的问题。

大多数交易人对于问题所做的分析远不是为了找出这个基本原因，因此他们再也没有重新使用那些成功的方法论的机会了。在这一点上，这些交易人把他们的损失归罪于假想中的市场条件的改变，而**事实是他们擅自改动了成功的方法论，因而招致了损失**。只有你，交易人，才能知道这个原因。

如果你确信自己没有改变方法论却也遭受到了损失，那么在损失的过程中你一定会认为是市场周期发生了变动，而你根本就无法阻止这种情形的发生。因为一旦你试图把不成功的交易归因于外部条件，就会认为自己是正确的。我本人总是觉得，当市场从

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

熊市走向牛市，或反之从牛市走向熊市时，要赚钱很困难。像所有其他的交易人一样，我也有自己的一份苦衷。

如果你碰到了新的市场环境，就必须要修改你的方法以适应新的变动。要一次性地处理好日渐增多的损失，因为市场条件并不是经常变动的；作为个人，我们相对于市场趋势来说更容易发生变动。股票市场的牛市周期能持续上十年或是更久，熊市短一些。但很难说你遭到了损失是由于你的牛市交易策略实行了十年之久的缘故；更为可能的原因是，在这个十年周期中你改变了自己的方法论。在大宗标准商品交易市场中，牛市和熊市周期要短些，但相对说来同股票市场的情形是一样的。

因此，在交易中损失开始不断增加时，错的很可能是你，而不是市场。你可能会逆来顺受地想，这些损失只是暂时的，或是如果交易做得好些这些损失就不成其为损失了，或是找到一些稀奇古怪的搪塞理由。但你我确实知道的是，这些损失就摆在那里，并且影响到了你的交易资本，而交易资本是保证你走向成功的生命血液。

如果你原来的计划中并没有考虑到这些越积越多的损失，你就必须要停下手头正在做的事情，并且：

1.**判断你是否改变了交易方法。**如果你发现自己改变了交易方法，就应当找到原因并认清它们，然后围绕着它们做工作。

2.**如果你没有改变方法，就应当考虑市场条件发生变化的可能性。**当你确信问题不在于你而在于市场条件时，对自己要诚实。如果情况确实如此，你就必须在市场上采用不同的方法。当采用不同的方法时，要注意你现在实际是在重新开始整个过程，这就需要采取保守主义的态度，承担适当的风险并且进行金钱管理。

你会为市场运作的方式找到各种各样的原因，因为它们正是

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

人们之间相互作用影响的结果，它们是持续进行、不断发展的。当你发觉自己与市场不再合拍，也就是说损失钱财时，请坐下来，按照前面所说的方法判断一下形势。

只有当你对新的估测感到放心时，你才能够而且应该继续进行交易。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

规则 6 利用投机规则尚须灵活机变

这条规则主要讲的是，目前正在市场中使用的规则最终可能成为一些精明的市场操作者所实行的相反策略中的关键点。

我在几年前曾发现了一些规则并把它们用到了我的策略中来。这些规则包括艾略特波浪理论、盖恩矩阵、斐班纳赛回归水平，等等。

当公众对这些策略开始敏感时，这些策略的作用就不再那么显著了。它们仍然有用，但我必须要根据不同的情况做调整。例如，如果我看到一个市场从高潮上回落下来，我就会立即预测出一个回归值。一开始时回归值同预测值完全吻合，过不久会略低于预测值，最后则是彻底跌落在预测值下面。

为了适应这种情况，我只好动用止损命令，开始是一回、两回、三回，最后是在一个市场中使用五回止损命令！我必须要在各个市场上修改参数。

我曾有一段时间试图对市场和操作者们在市场上对这些方法

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的应用进行二次猜测，但后来停了下来，并告诉自己这么做真是愚蠢。因为我中断了自己应该做的事情，而让分析方式迫使自己改变了交易风格！现在是尾巴摇动了狗。

我必须重新调整自己的思路：我应该在牛市做多而在熊市做空。我把这点作为交易获利的基本前提，并在市场中切实实行。我使用了那些在牛市指示买入和在熊市指示卖出的技术指数，任何其他的指数都会弄糟我的方法。遗憾的是，随着在十分坚挺和十分疲软的市场都能轻而易举地赚到钱，我开始松懈下来，并且注意起那些带我远离基本前提的指数来了，比如说，开始注意起交易市场中略显涨势的信号。我改动了参数并且在那些既不上涨也不下跌的市场里做起了交易。不过，因为思维敏捷，我利用其他参数在其他市场中也获得了成功，磨炼已久的技巧为我赢得了利润。然而当我更加远离基本前提时，却发现使用目前变动过的参数和不加区分地看待市场状况已越来越难以赚到利润了。回想起来，这些最终发生的损失都直接归因于没能把握住原来的前提。

与此同时，各市场及其参与者都已适应了我率先采用的方法。这时已有许多人在使用这些方法了。在他们没使用之前，我还可以秘密地使用，而当大家一拥而上时，我的方式就不再管用了。

我以前从未想过有一天我会说这些方法由于普及而被毁掉了，但现在我却要这样说。对于这种两难的处境，我目前的解决办法是，在大众知晓之前避免谈及或写及新颖、有创见的交易方式。只有在大众知晓后再谈论那些方式，我才会感到舒服些。

要使用那些由于普及而不再那么有效的方法的另一种方式则是耐心地等待，直到这些方法的实行者们不再使用它们。随着时间的推移，这些实行者们会发现他们的方式不再起作用，因为别人都在使用，于是他们自己就不再使用了。然而在这个“失去魔力的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

循环”中，目前废弃的方法还会遇到重新生效的环境。

这第二种方法也产生了一些问题。一个问题就是“等待”一个方法失效需要多长时间，一个比较确切的说法是经过这样一个失去魔力的循环需要两代交易人的时间。一旦这些实行者们从交易环境中退出，就又到了“重新发现”这些方法的时候了。例如，罗伯特·普瑞赫特重新发现了艾略特波浪，约瑟夫·格伦威尔重新发现了“能量潮”，爱德华兹和玛琪在 20 世纪 40 年代后期重新发现了维考夫的走势图，而维考夫则重新发现了他之前的谋略家们的走势图。

我们最近的“发现”中并没有新颖之处，然而，它们在当前市场条件下的应用却有其独特性。

在这个重新发现的过程之前，我们中有些人会淡化对于这些方法的“预言”。市场操盘手们恰恰会在斐班纳赛回归数字之前一点点时买人，在早于盖恩预测时间一两天时卖出，或者在经过“头肩型”的右肩后立即抛售，将其他人都甩到了后面。

为了解决这些问题，我坐下来思考自己到底要利用这些预测数字做些什么。

当抛掉了所有围绕着原来的预测方法建立起来的附加的思考方法和交易方法后，我断定这些方法本来是为了预测即至的反转点而设计的。现在它们被市场条件和参与者所滥用，所以不再有效。

于是我又想，如果我不想等到所有的操盘手们都尽显风光后才进人市场，而是在那之前就进人市场，会失去些什么？失去的会是在回归低点买人或在高点卖出的可能性，而不是必然性。而无法低买高卖这一点对我而言很重要吗？不，我想不是。我可以等到操盘手们都表演过后，等到市场可能都已经过了预测的反转价

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

格和时间后，再进入。如果市场没有经过操盘手们进入并验证过的反转点，我会失去低买高卖的机会，但我会抱有更大的信心，因为这表明预测反转点是有效的！

我将发现的这个问题化成了对市场条件的更为合理的分析！为此我放弃了在最低点买入和在最高点卖出的做法！作为回报，我在交易和投资中得到了更高的成功概率。

那么，我是如何在不再试图低买高卖后，又能增加交易成功的机会的呢？市场自最高点跌落又从最低点回升。看看你在过去所追踪的某只股票的图表，它在哪里达到了最高点或是最低点？市场达到最高点或最低点的次数是如何之少而其后的移动过程又是如何之长？这表明一旦移动开始后在上升移动中抓住机会要比试图找到最低点买入重要得多。

最近的标准一普尔(Standard & Poor's，简称 S&P)指数可以说明这些。这个名为"S&P"方案的策略包括购买一只即将被纳入到S&P500 指数的股票。在过去，一只股票在加入 S&P500 指数后会上涨 5%。因此，这个方案教你在并入之前买入股票然后再在上涨后抛出。许多经纪人和交易商都尝试过这个策略。

在过去，S&P 会在收盘后将股票纳入指数，第二天真正并入。交易人和投资者们使用众所周知的并入参数来分析哪只股票是最可能的候选者。后来由于这样会对不得不在公布之后买入并入股票的指数基金产生不利影响，S&P 将公布时间改为加入日期前至少一周。S&P 希望这能给予指数基金足够早的预警，以便于它们在上升运动之前就轻松增仓。

可是问题在于，现在那些非专业人士们也能在加入日期的一周前就实行购入计划了。这样一来买主众多，制造出了更大的价格波动。微软股票在 S&P 的公布日期 1994 年 5 月 12 日和加入日

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

期6月6日之间上涨了15%(这个消息是在大约三周前公布的),增加的时间使得更多的非专业人士进入了这一角逐。

现在既然公众已经熟悉了这个能够取得更大的回报率的简便办法,它就开始露出不再起作用的迹象了。S&P又公布了一只新加入的股票——联合健康,而在加入日期1994年6月30日,这只股票比前一天下跌了2个点,从公布之日算起总共下跌了4.5个点。结果许多经纪人和交易人都遭受了损失。

我一向对此感到纳闷,这些试图在众人之前利用细小差距的小把戏并不是在市场上赚钱的正确方式。这些细小差距只有在差异存在时才存在,一旦它们弥合或消失,你就不能再利用它们赚钱了。学习正确的交易方式和利用更多的机会在更长的时间里交易才是明智之举。

学习正确交易的恰当规则和逻辑吧!上面那些小把戏虽然提供了多样化的交易形式,但并不是赢利的主要方法。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

规则7 高息股未必划算 收益高价格不稳

常常有人在聚会中询问我对某一股票的看法，我一般都告诉他们我真的对那一股票所知不多，并尽量有礼貌地转换话题。这时朋友们会呆在屋子里继续喝酒，而亲戚们却会锲而不舍地跟出来问："你怎么会对这只股票一无所知？它的收益率是12.2%，而这个行业其他股票的收益率只有3.4%。我认为买它很划算！"我于是就得站在门后这个防御位置，花上十五分钟做一番讲解，让他们看清楚股息被过分强调了的事实。

这一章更为恰当的标题应该是：交易场里没有谎言，只有对于时间的不同感知。

让我们来看看股票收益率是如何得出的。它是两个数字的比率，一个是分子，另一个是分母。分子是公司在上一个季度付出的股息，分母是股票的现时价格。

$$\text{股票的季度收益率} = \frac{\text{上一季度股息}}{\text{现时股票价格}}$$

注意我在上句话中所使用的形容词"上一个"和"现时"。用这

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

两个时间体系我现在可以扭曲或创造一个不同的现实。

股息是按季付出的，股息的总数则是公司以往操作成绩加总的最高点。所以，在这一季度余下的时间里就不再报告其他股息数字，而且也没有其他数字可报告了。

股票价格则是现时的，股票的价格、数量和交易活动都是由交易所每日报告并且登载在金融报纸上的。

当我们不是按季度而是按其他的时段(半年或一年)来看收益时，问题就产生了。为了得到半年的收益数字，我们把上两个季度相加(实际上从未这样估量过股票收益)。为了得到年收益数字，我们须把以前四个季度的股息相加。

当得到了单个季度股息数或是加总的年股息数后，我们就要做下一个决定了。我们应该用这些股息数除以现时股票价格，还是股票的年平均价格？应当拿相似的事物做比较，而不是拿看上去相似的事物做比较，这一点是很重要的。

当我们拿股息和价格做比较时，常常不是在比较相似的事物，我们是在比较苹果和桔子。然而，这种奇怪的比较收益数字的方法却被大家接受了，所以要留心下面的变形：过去的股息是固定的，而现时的股票价格则是浮动的。比较这两组数字所得到的并不是确切的实际收益率。让我们好好看看这是怎么回事。

当一只股票的现价下跌时，股息在下一季度股息报告出来之前却是固定的，所以收益率就会相应提高。(确定下一季度股息的最好办法就是取得行业专家们的估算值，然而这些估算值并不登载在报纸的每日价格报告栏中。另外你还必须跟踪这只股票以便能随时得到分析家们对于赢利和股息的预测。遗憾的是我们大多不具备这个条件。)

让我们假设今年第一季度的股息是每股0.50美元，而且至少

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

前四个季度的股息都是0.50美元，或者可以说年股息总数是每股2美元。为了得到年收益率，我们可以得出一个每股58美元的当年股票价格的近似平均值。这一股票的平均价格可能等于也可能并不等于现时价格，但既然我们取的是整个四个季度，或者可以说是全年的股息付款，那么这一点就无关紧要了。这时这只股票的年收益率是用2美元除以平均价格58美元，即3.4%。

现在假设股票的现时价格下跌（注意我讲的是现时股票价格而不是年平均股票价格，年平均股票价格是不会陡直地下跌的），那么这只股票的年收益率就会急剧上升。出了什么问题呢？原来是股票的现时价格下跌了，而上一季度所报告的股息付款仍然保持不变。我在这里所指出的是个很简单的问题，你或许指望报纸在报告收益率时也会如此明辨事实，然而情况并非如此。为了在计算数字时节省时间，报纸不管现时价格和平均价格有多大差别，而只采用现时股票价格和前四个季度的股息付款就得出了这只股票的年收益率。

如果这只股票的价格下跌，收益率就会上升而且是急剧地上升。假设股票价格下跌到50美元，现时收益率就从3.4%上升到了4.0%，即用2美元的年股息除以50美元的现时股票价格。如果现时价格在本季度内降到每股30美元，收益率会升至6.7%。那些阅读每日金融报告的、对此毫不怀疑的公众会意外地发现这只股票突然间取得了6.7%的收益率，而它的行业普通收益率只有3.4%。他们会认为这真是笔好买卖。然而，我们已经看到这是一种依据股息收益率购买股票的错误方法。

情况很清楚：相对于股票价格来说，股息数在相当长的一段时期里是不变的。由于股票定价和股息报告中这种超前滞后现象的存在，使那些心不存疑的大众投资者常常注意不到可能会发生的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

变形情况。

如果股息固定在每股 2 美元的水平上，那么投资者的问题就不复存在了。因为这时基于现时股票价格所得到的高收益率就是准确的，而且确实反映出这是一笔好交易。不过多数时候情况并非如此。如果股票价格下跌，公司的基础条件就会发生改变，就是说，反映为销售量下降，导致了收入减少、利润降低，最终结果则是股息下落。

精明的投资者如何才能防止被这些股息收益数字所误导呢？首先，你必须对偏离了行业标准的收益数有所警觉。如果你发现了一家这样的公司，应当马上用通过经验得来的法则做一下分析。

检查一下这只股票在当年即前 52 个星期的活动的价格范围。如果现时股票价格在当年价格活动范围的一半以下，投资者就会知道这只股票的价格急剧下跌了。（注意我说的是它急剧下跌了，和股票价格处于当年价格范围的下半周的说法相对照。我是如何知道这一点的？是因为股息收益率高于行业平均收益率！）这个结论提醒投资者，这只股票的股息收益率不是由于股息增加，而是由于股票价格下降才急剧上升的。

下面的事情可能发生，但并不一定必然发生。如果股票价格在当年范围的上半周中，那么还可以断定几件事情。有一件是显而易见的：股息上升而价格并没有准确地反映这一事实。在这种情况下，购入股票。这种情况并不经常发生，接下来的数字和分析将会告诉你原因。我们的上一个例子讲的是一只股票的季度股息是 0.50 美元，股息收益率为 3.4%。在股票现时价格是 58 美元的情况下，为取得高收益率就必须要使上一季度的股息付款高于以前三个季度的任何一个——高出相当多。季度股息支付为：0.50 美元、0.50 美元、0.50 美元和 D，这里 D 代替了上一季度付出的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

0.50美元。为了从前三个数字已定的这四个数字中得出一个较高的收益率，D必须要高得足以弥补前三个较低的数字所造成的负担，并且高得足够对收益率产生影响。

假定我们正在考虑购买一只年股息收益率为6.6%的股票，而它的行业收益率是3.4%。这是如何发生的呢？要用上四个季度的累积股利除以58美元的现时股票价格，从而得出6.6%，累积股利必须是一个很大的值即3.82美元(这样我们可以用3.82美元除以58美元，得出6.6%的股息收益率)。如果四个季度中前三个季度的股息都是0.50美元，即总计1.50美元，那么最后一个季度的股息必须是3.82美元减去1.50美元，即一个很大的股息值2.32美元。要实现这个2.32美元，就意味着最近的股息要激增为前一个季度0.50美元的464%，一跃变为2.32美元。

如果公司在最近的一个季度能使股息一跃激增至464%，那么我敢说，即使是管理部门的清洁服务人员也已看出了公司的大好前景。当然喽，比起你我来他们更接近管理部门！

这个最初的警示旗——收益率急剧上升——告诫了投资者们要慎重购入股票。不过，如果经过进一步的分析后投资者发现股息下降的概率很小(这需要进行另一套分析)，那么现时股票价格的跌落只不过是暂时的偏离，投资者可以得出价格将会重新攀升的结论。这种情况下，投资者一定要购入这只股票。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

规则 8

投资者:资金、勇气加耐心
经纪人:保守、常识和良心

经常使投资者或投机商感到头痛的问题是,他或她的目标与经纪人的目标完全背道而驰。由于这些目标上的分歧,投资者或投机商必须要在同经纪人合作好的同时,知道如何保护好自己的利益。

投资者或投机商在市场上寻找资本收益或利息支付等超出平均收入的获利机会,而经纪人则在寻找说不准能否给投资者或投机商带来利益的投资建议。这些建议后来会转化成为投资者或投机商所做的交易,交易则变为经纪人的佣金,因为无论客户能否获利经纪人都要收取佣金。使问题更加复杂的是,潜在的客户远远多于现有的经纪人。如果一个客户损失了钱财,离开了这个交易或是投资计划,经纪人只需要拿起电话就会有下一个客户前来。

按生意场上的方式,我们可以把这些人分为"买方"和"卖方"。投资者和投机商都可以归于买方,经纪人属于卖方。他们卖给你建议,你从他们那里购买建议,整个事情如此而已。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

由于目的不同,作为一名投资者或投机商你必须要拥有足够的资金、勇气和耐心,而另一方面,你必须要找到一名拥有保守态度、常识和良心的经纪人。

(如果你找到了一名拥有足够的资金、勇气和耐心的经纪人,就无需这样的一个你了。那么你也许会问,这一章还有什么用呢?回答是,也许因为你需要寻找一名其素质与你的品质和技巧相适合的经纪人,而寻找互补的品质可不是件简单的事情。)

《福布斯》杂志 1993 年 6 月 7 日的一篇文章中引用了弗莱德雷克·E. 罗威的一句话:"沃仁·布菲特一直在鼓励公司的管理人员们站在所有者的位置思考问题。同样地,我们应当找出那些能站在投资者的位置思考问题的股票经纪人们。"事实上能找到的机会微乎其微。

只有那些精明强干、具有上面所述及的六种素质的人才能成为成功的投资者和投机商,这些自力更生的投资者们能够持续地赚到钱。你在达到这一点之前,必须要找到与自己素质条件上互为补充的经纪人。

让我们来逐个看一下这些投资者所应具备的素质,它们是你在市场上投资成功的先决条件。

1.**首先是资金的问题。**你必须要拥有进行这场游戏的钱,没有钱,就没有入场券。当然,这笔钱指的是你能丢得起的钱,而不是你赖以维生的家底。现在,拥有足够的钱只是把你带入了进行游戏的场地,这并没有保证你一定就会赢利。即使你拥有了参与游戏的钱,你也要留神不要把钱丢光。没有钱,就没有入场券。丢了钱?你就会被逐出场外了。这场游戏就是以这样的方式进行的。

2.**第二个先决条件是勇气。**你要大胆地照你认为对的去做。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

你所表现出来的决心和自信反映出你对于市场了解的程度。经验越少，你对于自己的能力的信心就越小。随着时间的延长，你就会逐渐意识到将要出现什么事情，而且你学会了如何防止困难事件的发生。一旦这些防范措施准备就绪，你就会有更大的信心来进行交易。

那些还没有在市场上获得多少经验尤其是那些曾经被套牢的人应当努力增强自己的勇气。因为这种经历会使投资者变得胆怯而且不敢承担风险，他们必须要加以克服。

只有当投资者从失(犯错误)与得(长学问)中吸取了足够的信心、知识并变得成熟时，他或她才能彻底抛掉胆怯。

无论是有经验还是没经验的投资者，在弄清造成损失的原因之前，都会一次次地重复同样的事情。

3.**投资者的最后一个先决条件是耐心。**这个技巧虽然不难于理解，却是最难把握的。我们都知道孕育和培养需要耐心，然而，培养耐心的过程显得十分难熬，这是因为我们受到一种限制：我们受地球上的自然时间所限。我们不是无限的，因而将过往的时间看得至关重要。我们是有限的，我们的生命将会在某一天终止。这个动力促使我们更好地利用时间，因此很自然地，当遇到了需要时间才能解决的情况时，我们会失去耐心。

从个人的经验中，我认识到了我必须要等待，等这个投资世界中其他人追赶上来看到我早已看清的事情。在预见性方面我并没有独家垄断权，相反，我们大家都有这个能力。所以即使你足智多谋，能够准确地分析市场情况，你也还要等其他的投资者来印证并实行你的分析。

如果你排除了任何其他信息，钻研于市场分析的一个方面，你就会成为那个领域的专家。当你要在你的领域虽提出见解时，你

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

希望那些没有如此深入研究的人们能够立即参与进来。但这只是一种不切实的愿望，是可能的但不是一定的，因为其他人都有自己要考虑的事情和日程安排。你要给他们时间来吸收你的见解，这就需要你的耐心了。

比如说，如果你经过分析决定要购买某只股票或某项大宗标准商品合约，你就要抢先持有头寸。之后你必须耐心地等待其余的人来发现你早已发现的事情，这样，当价格上涨时抛出它们你就能获利了。**等待是最难耐的。**我们都想证明自己是正确的，然而那些没有耐心的人会渐渐失去耐心，并在其他投资者参与进来之前就早早地抛出了股票或大宗标准商品的头寸。

然而，只有整个世界都参与进来时，我们才能收到回报！

经纪人所应具备的素质是不同的，实际上这些素质和你自身获得成功所需要的品质是互补的。经纪人应当是保守的，要有常识和良心。

1.**经纪人应当是保守的。**他们的作用相当于一个理智的声音，制止你常常出现的对于某个市场动作的狂热盲从。作为一名交易和投资界的新手，你无时无刻都会遇到可能赢利的建议，你就在利润的旁边徘徊着。在你看来每个与市场有关的建议都很新鲜，都应当立刻付诸行动。但一名老到的经纪人早已遍阅了你今天看到的这一切，职业生涯早已让他洞悉有无数个可能会使你的钱离你而去的情形。一名好的经纪人会说服你平静下来，这样所有这些假想中的大赢利的机会就会悄然遁去，也就无法使你的钱同你分开了。一名好的经纪人能够滤掉大量不良建议，而集中注意力于剩下的少数能够化为利润的好建议上。

我有一位以前从未在市场上做过交易的好朋友在 1993 年底进入了交易界，而且坚持做到了 1994 年的第三个季度。在这个关

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

键时候我提醒她市场是反复无常的，她却宣称她的利润正在飞速增加，而她很奇怪为什么我——一个拥有二十多年经验的市场老手，还没有她做得好。我无言以对，因为我知道她说得很对。

她承担了我不肯承担的风险，因而收获了我无法得到的回报。等式是平衡的，这很公平。

我很谨慎地让她参与到几只有重大行动的股票中去，使得她在 1993 年末到 1994 年初这段时间里全神贯注于这些行动。但由于全部精力都集中到了这些承受着很大压力的股票上，她已经无暇顾及其他可能使她身陷困境的情况了。我曾试图劝说她不要再继续寻找“成长股”了，但丝毫没起作用，我所能做的也只是如此了。那一年她的利润平平，这是任何一个投资者都应该退出市场的时候了。遗憾的是 1994 年初投资者们都趋之若鹜地进入市场。现在看来他们当时所买入的任何东西都是一笔损失。那是艰难的一年。

谨慎是多年经验的结果。一个好的经纪人能够缓解投资者在错误的时刻或以错误的理由进入或退出市场的冲动情绪。庆幸的是，绝大多数的好的经纪人都是谨慎多于冲动的。

2.好的经纪人所应具备的第二个特点是有常识。这是个简单的特点，但一些经纪人却惊人地欠缺。多年以来，我看到了各个市场是如何运用各种营销策略把债券和商品转移到公众手中的，从而一路演变成今天的样子。

看了这么多年没有经验的经纪人的操作，当再看到这些经纪人们被用来欺骗公众的同样的游戏套牢时，我已经是见怪不怪了。见到了一篇看涨的新闻报道就让投资者在上升运动中购买股票是可悲的；但是对于这位投资者和他的经纪人而言，追逐市场升势与其说是悲哀还不如说是糟糕透顶——简直是个悲剧。在这个本应

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

控制好风险的时候,经纪人简直就是在和客户一同胡闹。

一些经纪人曾同我争辩说,客户想要进行交易而且经常是想在有未知风险的情况下进行交易。如果他们不接下生意,肯定会有其他的经纪人接下的。对于这种观点,我只能说这些爱冒风险的经纪人们早晚会失去他们的客户。

3.**好的经纪人必须具备的最后一个特点是讲良心。**请不要把这个良心的概念同我们狭义上所说的公司必须要有伦理和道德的先决条件以及投资者自身品行的概念相混淆。这种思考和投资方式十分不现实,在市场上根本站不住脚,因为金钱是没有良心或者说是没有道德心的。因而,投资者何必要把市场人格化呢?我们在市场上是为了生存而投机。把市场人格化和以这种情绪化的方式对待金钱,只能造就出一个正确的交易和投资技术不复存在的环境。

我个人在寻找那些所谓的"社会改良家"们表示绝不会进行交易和投资的情形。世上有一些十分有趣而又有利可图的情形,我把这些情形只看做是可以一展身手的游戏,而不是要赖以生存的道德抉择问题。

我这里谈到的是你的经纪人对你以及你的财产的良心。经纪人绝不应把你看做是制造佣金的源泉,而应当尊重你,帮助你得到利益。凭良心办事的经纪人首先想弄清楚的是你需要什么,而不是他需要什么。

只有找到了一个以你的利益为重的经纪人,你才会在市场上占有优势。

市场是这个世界上最为睿智精明的操作者们的战场。在你进入战斗之前一定要确保你有一位好的经纪人作为同盟军陪伴左右,因为在战斗中,当敌人开始袭击时,没有比自己阵营中的伙伴

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

背叛了自己更糟糕的事了。

帮助你判断你的经纪人的素质的一个快速有效的办法，就是看他是否还保有头一年进入交易界时的老客户。如果是，你就可以在很大程度上断定他从第一天起就为这些客户提供着良好的服务。相反地，如果这个经纪人告诉你他的客户多有变更，最老的客户也不过只有几年，你就该意识到这个经纪人是不断劝诱新客户才得以在交易界生存的，他不大可能是能帮助客户照管好现有资产的有道德心的经纪人。

许多在市场中经营业务的投资者都深知自己只是羊群中的一员，除非脱离这个羊群，否则你始终都是一只羊。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

规则 9 峰顶卖出压力小 谷底回购意愿弱

人的行为是受其投资领域的价格影响的，一系列观察表明我们倾向于在价格处于波峰和谷底时采取行动，而这些观察正暗示了有些行动和规则恰是妨碍你的交易走向成功的主要原因。

让我们做一下观察。发生了什么事情呢？我们总是在峰顶买入、在谷底卖出吗？不一定，这样做是有条件的。那么，如果逆我们的自然倾向做事，我们又会如何呢？

如果做事背离我们自己的自然倾向，以及其他那些同我们的想法和做法相似的人的自然倾向，我们就成了逆向行事的人。那么我们就会在峰顶卖出谷底买入，与市场恰恰反向而行。

然而，如果市场投机行为可以如此简单地进行分类的话，我们都将成为出色的作家和出色的交易人了。让我们稍停一下来看看什么是逆向观点。判断谁是逆向行事的人，首先要搞清什么是逆向观点，它可以量化吗？它可以质化吗？

逆向行事的人可以定义为：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“一个在任一特定时刻都与多数投资者做法相反的投资者。根据逆向行事的人的观点，如果每个人都相信某件事情将要发生，它就不会发生。这是因为多数预言市场看涨的人都已经投入了全部资本，没有购买余力了。这就意味着市场已经处于巅峰了。当人们预言看跌时，他们已经悉数抛出，所以市场只能走高。因此一些联合投资基金实行逆向投资战略，一些投资顾问则建议只购买价格收益比低于这个市场或行业其他证券的、不被看好的证券。”（摘自《金融投资手册》，拜伦斯出版公司出版，约翰·唐纳斯和乔丹·E.古德曼著。）

当市场冲上新高时，我们会发现自己已卷入了看涨的狂热中。这样一来，我们对于市场很可能正处于强弩之末这一事实就不那么敏感了。

市场陷入新的低谷时的情况也是如此。当市场日渐坠入低谷时，我们会发现自己的心情也随着疲倦不堪。这时我们不再追求价值而是一心指望弱股出局。这些在人脑海中时而闪过的念头实不该有，对于交易来说它们有害无益。

逆向思维作为一种概念是有效的。然而，要作为衡量进入和退出时机的交易工具时，它却难以把握。它是不可量化的。有人试过用看涨和看跌情感指数来计量这种逆向行事的大众心理，这种方法现在仍在使用着。放眼全球，我们可以用这种情感指数的变化来解释投资大众的投资焦点的移动。与大众背道而行、不随波逐流的战略就是对这种移动的最成功的解释。

要逆向行动，你就必须在开始应用这种逆向方法时主观地确定当时的基础情感是什么。一旦确定好情感底线，任何移动对你而言都将是解释过程的开始而不是结束。至于解释在何处结束以及你应在何处行动，这正是问题的所在：我们不知道它会在何处结

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

束,因为逆向情感还没有被量化到可以让实行者精确计量其变动的程度。

对你而言最理想的情形是远离那些干扰你思考的交易环境,也就是说,在你能完全控制的环境里做交易。你必须首先在低价位上做多而不是在高价位上买入。如果你在市场呈现上升态势之前已经持有头寸,你就不会倾向于在最高价位上做多了。实际上,这时你想做的大概正是出清头寸。同样地,如果你在市场跌入新的低谷之前已经做空,就不会倾向于在低价位上抛出头寸了。

这里还有点麻烦。这个建议——在低价位上做多预期市场冲上新高,做空预期市场跌入新低——表明你已经将一些逆向行事的人所持的态度付诸实际了。那么你为什么要选择在低价位上买进而不卖出,或是在高价位上卖出而不买进呢?(你应该采取哪种做法的关键在于你对市场的主要趋势是如何分析的。下面两种情况的结果是截然不同的:市场绝对坚挺时在适当的回归低谷上买进;市场绝对疲软时在新的低谷上买进。前一种情况下市场会冲向新的高潮,而后一种情况下市场在反弹后只会落得更低。)

运用逆向思维要有一个正确的方式:只在结清根据其他参数购入的头寸时才使用!在低价位上,你使用价值作为衡量标准;在高价位上,你使用超买指数作为技术标准(当然,要有选择地使用,了解何时超买有效、何时超卖有效请详见《股票、期权和期货的技术分析》)。

但是你绝不要在持有新的头寸时使用逆向思维,这是许多无知的交易员们易犯的错误。他们在错误的时间和市场活动阶段不加辨析就随便使用了交易工具和方法,所以犯下了错误。

注意不要把我的话同常言所说的"在新高买入,在新低卖出"相混淆,因为两句话虽然不相矛盾,但常言所讲的只是我的两部分

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

战略中的后一部分:先在低谷买入建仓,再在稍高处增仓(关于这一规则详见迪尔波出版社 1990 年版的《交易规则》,威廉·F.恩格著)。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

规则 10 卖空劣股要当心 鸡毛一夜飞上天

许多没有卖空观念的人常常选最便宜的股票做空，没有比这更糟的事情了。“卖空”股票或期货指的是将它们先行抛出，在将来跌价时再买回补进。这一过程同先买后卖恰恰相反。卖空的理想对象是那些不管价位如何，实际上正处于强弩之末的股票。

让我们来看一下原因。

人们反对卖空股票和大宗标准商品的一个基本观点是：做空后股票价格只能趋向零，也就是说利润有限。而任何股票或大宗标准商品的价格在上升时都趋向于一个无限的价格，即做多后能从潜力无限的升值中受益。有了这两种可能，专业人士们为什么还要在市场上特别是在价位稍高时卖空呢？

专业人士们只卖空两种股票：处于强弩之末的股票和没有机会获利的绝对（这里又出现了主观性的问题：怎样才是“绝对”？）破产股票，其中前者大大多过后者。

持有空头部位的时间也远远少于持有全部多头部位的时间。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

观察一下未抛补空头部位的持续时间和多头部位的持续时间，你会发现二者的比值小于一比五。

空头部位一定比多头部位更快获利，否则专业人士们会马上结清头寸。在低价位上，价格急转直下的机会微乎其微。公众会给一些不值钱的股票订以一两美元的价格，而即使这家公司破产了，要让2美元的股票跌到25美分往下也得花上很长一段时间。从2美元到0.25美元做空只得到了1.75美元，但价格已经下跌了87.5%。

在高价位上的情况就完全不同了。一只100美元的股票眨眼间就可能下落为95美元，而它的价值只减少了5%。同样要做空赚取1.75美元，价格只需减少1.75%，即降到98.25美元。

一只股票浮动1.75%的机会要远远多于浮动87.5%的机会。所以说要想做交易卖空赢利的话，在价格移动的绝对值相等时应当卖空两只股票中价格较高的那一只。

在股价为2美元的例子中，下跌1.75美元是一个巨大的变动。而在股价为100美元的例子中，1.75%的浮动只是日常交易中的正常现象——仅仅是个技术条件。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

规则 11 买空卖空只是一时之举 本质变化决定长期趋势

无论市场在技术方面有什么变化，我们首先考虑的应当是影响市场的基本条件。我是从股票市场、期货市场，甚至是实际生活中得出来这条经验的。在实际生活中我与高素质的人打过交道，受益良多，而另外一些人的行为则迫使我无时无刻地谨防背后会发生什么事。还是和高素质的人打交易更惬意，至少你不必连睡觉的时候都睁着一只眼睛。

这条规则讲的是，即使技术性的东西能暂时地影响股票，但却无法改变其核心内容。如果股票的基础很差，就无法阻止它们变得更糟。同样如果基础很好，那么它们的内在价值终究会显露出来。

在股票中，蓝筹股始终是蓝筹股，不管受到了多大的打击，它们总是能显示出自己真正的品质。当然，也有一些例外，如国际哈维斯特公司，即现在的国际航星公司，以及琼斯—曼威尔公司，它们大概永远也不能重现昔日辉煌了，但这都是自身所不能控制的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

条件所导致的结果。

从技术上讲，如果已有很多买主购入某只股票，从而享有对它的权益，那么这只股票在继续攀升时就会受阻。买主已经众多，还有谁来购买它以进一步推动价格上行呢？同样道理，如果许多人对卖空感兴趣的话，空头净额就能吸引一批潜在的买主，因为他们必须要买入他们卖空的股票来轧平头寸。因此，这些空头净额过大的股票的下跌过程并不会持续太久。

我要提醒的是，如果基本条件能够确保涨势，股票就会走高；反之，如果显示跌势，那么无论空头净额是大是小，这只股票都要走低。

在此期间，如果过多的人做多，看涨的股票也可能走低；如果过多的人做空，看跌的股票也可能走高。当股票价格略有下落时，原本做空的人就会成为买方的支持力量。如果买入这种做空的股票使投资者们略倒向买方，你会发现这种股票的价格将急剧上升。同样，如果许多人已经对一只基础很好的股票做多，那么由于技术上的原因，这只股票可能在攀升过程中遇到阻力，直到市场中过多的多头户被清除后才能够得以恢复。

所以如果你对某只股票的分析结果是绝对看涨，那么任何挫折都只是暂时的。一俟暂时的问题排除，这只股票就会继续它的上升运动。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

规则 12 傻瓜也能赚钱 智者适时受损

让我们来讨论一下,为什么当所有实际的考虑都表明我们应当而且必须承受损失时,我们在感情上却不能接受。

当我们结清一笔赢利的交易时感觉真是好极了,因为我们知道这利润将会转化成我们自己的利益。这正是我们努力在市场中做交易的原因,我们想从市场里赚到钱。

我们也可能会持有最终不会带来利润和收益的头寸。这时交易做来做去,我们既没赚到利润也没受到损失,于是我们渐渐地不再把这段经历当做学习的过程,而是希望随着时间的推移不再把时间浪费在持有不能赚到钱的头寸上。这些头寸没有为我们赚到钱,但是也没有像亏损头寸那样带来坏处。

然而,交易等式的另一边是,我们的交易头寸经常是以损失而告终。这些损失总是在一开始以未结清交易的损失出现,而当结清时它们就变成永久的损失了。这时的感觉就不那么舒服:我们非但没有赚到钱,还损失了钱。这种情况发生在我们没有做好交

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

易的时候。

交易中一件具有讽刺意味的事是，我们大多都不谈及自己的损失，我们只是兴高采烈地讲述成功。我们把损失掩藏了起来，我们把它们当做失败的标志而感到羞愧。当人们得知我们曾蒙受过损失时会认为我们的判断是有缺陷的，这就是为什么我从不谈论我的失败或是成功的原因。不谈论在市场上做的任何事情，我就不会遇到尴尬场面，也不必为胜利欢呼。我试图以此来维持一种平衡的心态，以专业人士的身份去控制亏损的局面。

我发现一旦我在损失发生之前和别人谈论到这个损失，我最后就得把这个损失的原因也向别人讲清。即使我没有向别人讲清原因，别人也会跑来要我给出一个理由。其实，他们并不是我的老板，本来是不应该得到这个理由的。

我已经成了一名自己承受损失的交易人，你也应当朝着这个方向努力。在能对自己在交易中的强弱之处闭口不言之前，你会认为有必要同别人谈论一下你的得失。在追求的过程中交流我们的愿望和抱负是件很自然的事情，这正是目标形成的一种形式。我们把取得成功和消除失败作为目标，并通过口头方式表达出这种愿望和抱负。我们所创造出的环境越是有助于实现这些目标，我们成功的可能性就越大一些。

我的建议是绝不要谈论你的得失。但是你可能要说，如果从不谈论得失，特别是失，你就永远也找不到消灭“失”的办法。

此话有理。如果有人能向我证明他们有比我更好的入市方式，就让他们证明给我看吧，我对知识的追求是锲而不舍的，我却不认为他们能做到这一点。其实对于一些声称能够更多更好地持续获利的新建议和新技术，你都应当采取这种态度。

我是不是走了我提醒你不要走的路？是的。我曾一度相信他

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

人所教授的和他们自称知道的知识要比我所懂得的多。在我早期的交易人生涯中，我有一段时间曾紧跟在所有的商品和服务广告后面，这些广告声称只要我付上几百美元，就会告诉我它们的秘密。一开始时由于我对市场所知有限，所以学到的知识还是有帮助的，但是当我学得越来越多时就意识到这些人懂得的越来越少，于是我对于这些产品和服务就越来越不信任了。当发现这些人视为秘密的东西，我实际上已经知道，只不过应用的方式有所不同后，我得出了结论：这些传授者并不比我懂得更多。但是我仍然付钱学习了这些基本事实。

我明白了专家并不比我懂得多，这一经历同你能够成为一名承担损失的智者这两者之间有什么关系吗？这个关系就是，我是在意识到自己在市场知识方面已经比这些人懂得多之后才成为一名明智的交易人的。

“我付了钱发现他们比我懂得少”，这在我的自我发现过程中是个关键。在意识到这些成功地管理金钱、写出畅销的市场书籍或是为大金融机构做咨询的专家们懂得的并不比我多后，我的结论是：不论我要学习的是什么，我无须像他们那么成功！这个发现让我大吃一惊。在没有经历这个过程之前，我是无法总结说我已经掌握了所有在市场上进行成功交易所需要的知识的。

这时惟一缺少的就是把这些零星知识融会贯通成一项具有内聚力、能促成巨大成功的计划。有一天我对这个问题突然有所领悟。

其实，在市场中判断失误时承担损失是个明智之举。这个举动本身产生的影响很小，但它对于你作为一名成功的交易人却具有高度的象征意义。这一举动之中包含了许多关于交易员个人的事情：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1.你很谦逊,在市场摆明的事实面前勇于承认失败。不管你分析得多么好,你的头寸已经化为损失,及时地结清它们的事实证明你承认了市场要比你大得多,市场也的确比你大得多。

2.你把市场看做是不断发展的,认为自己能够在明天、后天甚或是一年后卷土重来,东山再起。你知道自己能够重返市场,因为你已经接受了事实,及时结清了没有按你的预测发展而发生了亏损的交易,这增强了你心中"是什么就是什么"的信念。

3.首先处理好损失是能够长期参与市场的关键。战斗并及时撤退才能改日把交易做得更好。

4.你知道承担损失与赚取利润并不是极端对立的。承担损失只是用来管理损失,而不是用来赚钱的。而赚取利润也只是一种获利行为,并不能防止损失。你很明智,知道承担损失不是获利行为,面是预防发生更大损失的一种途径。获利行为能增加你的资产,而预防损失行为不会增加任何东西。

5.经过锻炼你已经可以加入到真正的交易中去了。

学会承担损失并不像告诉你的经纪人结束不好的交易那样简单。事实上,要达到承担损失的境界需要对市场行为有深刻的理解。发生错误时要培养承担损失的能力是迈向成功的第一步,一旦你认识了这个道理,你就已经是一位明智的交易人了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

规则 13 三类市场参与者交易眼光各不同

你对市场有什么看法？你在市场上将要做些什么？从这两个问题的答案中可以判断出你是哪种类型的市场参与者。在市场中竞争的有三种类型的人：交易人、投机商和投资者。交易人就像是一个带着长期赛程表的棒球运动员；投机商像是为一次重要比赛做长时间准备的划桨手；而投资者则像售票员，只收门票，对于比赛全然不感兴趣。你是哪一类人？

交易人比投机商和投资者有更多走入市场的机会。交易人对市场运动的方向毫无偏见：买空或卖空都无所谓。他们要占据的是任何显示将要赢利的有利地势，他们的优势在于已经创造或发现了一个能从其大量活动中受益的环境。由于活动范围大，他们可以轻易地在一周中找出几百个机会来。他们可以做短线客，也可以做场内专家。那些付费额接近于批发佣金的“升级”交易人不能做所有的订单，所以可以说他们是交易人和投机商二者的混合体，但更像是交易人。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

另一方面，投机商的机会虽少，但所了解的知识却比投资者深得多。他们在各自的领域里都是专家，他们的优势在于能够把握好买卖时机。另外，他们能够比短视的场内交易人和投资者操纵更多的市场，而跟踪的市场越多就意味着获利的机会越多。投机商们事先已选好要追踪的市场，然后在这个简化后的名单上观察每一项的发展情况。

投资者只买入和持有，并不卖空和补进。绝大多数人都属于这一类型。他们的两大强项在于能够分配好闲置的投资资金，并且能够保有头寸。他们能够提供金钱也承受得起损失，而且并不迫切希望投资马上就有回报，这样他们就有足够的时间去寻找涨势股票以及有上升潜力的大宗标准商品了。至于第二个强项，持有头寸，对于赚取利润是至关重要的。当然这里有个前提，就是持有的是绩优股。许多不成功的投资者持有劣等股而且紧抓不放。

什么是投资者/交易人混合型呢？以赚取利润为目的的人中，最理想的一种类型就是那些能够以交易人的心态来对待损失的人——迅速结清。同样，混合型的交易人也能够以投资者的心态来对待绩优股——尽可能长时间地把握住。而我们大多数人的做法却相反：我们迅速结清绩优股却保留劣等股！

这些混合型的交易人正是能够取得成功的交易人。他们集各家之所长，为自己创造出一个适宜的环境，因而能够割弃劣等股、把握绩优股！

几年前我结识了一个这种类型的人。他在 40 年代初从父母那里继承了 40 000 美元的遗产（他不是我在第一本书《交易规则》中提到的约翰·坦普雷顿）。因为这笔钱是继承得来的，而他又并不缺钱花，他就没有动用。他是以一名投资者的心态来对待这笔钱的：买入并持有。这对于他来说是个理想的角色，因为在早期投

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

资生涯里，他还没有把自己锻炼成为一名交易人。

他买入并持有的股票是坦普布兰兹，即现在的坦姆布兰兹。不用说，这个买入—持有的战略让他大获全胜。他用这个简单但美妙的战略一举赚到了几百万美元：买入一个行业中最强势的股票并钉住它。

这件事情中的惟一幸运因素就是他在头一次选择时选到了一匹获胜的赛马。但这个人不愿告诉我的是，这个运气并没有一路跟随他到其他赛场上，他的其他投资的结果都没有第一次好。他当时所掌握的知识还不足以设计出能够短期内赢利的交易战略。

现在他已经开始了向新方向的发展，走进了其他市场。他在期货市场上做各种交易，成绩很好。蒙他好意，送给了我一份交易清单。图表 13.1 显示的截止日期为 1990 年 8 月 30 日，在上页结转余额 16 935.75 美元的基础上已实现了 52 632.60 美元的利润，再加上未完结交易的利润 11 875.00 美元，总利润为 64 507.60 美元，即月收益增长百分比为 380.80%，年收益增长百分比为 4 570%！这个人把握住了市场运动的脉搏，真是好运连连。正是在钉紧坦普布兰兹的过程中学到的东西把他培养成了一名成功的混合型交易人。

这就是懂得如何成功地交易的美妙之所在。一旦掌握了正确的习惯和战略，你就能在世界上的任何一个地方做任何一种交易了，就像这名投资者兼交易人做过的一样。他从坦普布兰兹股票中领悟到了长期作战的价值，然后又发展进入了短期投机领域，在这两个领域中他都做得很成功。

我一生中曾从事过许多职业，说实话，交易人是其中最为惬意的了。但你要做就必须做一名混合型的交易人：短期内做跌势头寸，长期投资于涨势头寸。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

图表 13.1 显示了这名交易人兼投资者所有结清、未结清交易的记录。注意这张账单在当月以 16 935.75 美元开始，月底则以 69 686.16美元结束(佣金在内)，再加上 20 个美元指数合约的未结清交易股本 11 875.00 美元，总额为 81 561.16 美元。

图表 13.1　　会计报表

CLEARING MEMBER PRINCIPAL COMMODITY EXCHANGES

MONTHLY COMMODITY STATEMENT
ACTIVITY AND OPEN POSITIONS

PERIODENDING
AUG 31, 1990

ACCOUNT NUMBER

SEGREGATED ACCOUNT

DATE	BOUGHT LONG	SOLD SHORT	COMMODITY/OPTION DESCRIPTION	PRICE	AMOUNT DEBIT	AMOUNT CREDIT
THE RATIFICATION OF CERTAIN TRADES HAVE BEEN MADE IN ACCORDANCE WITH THE NEW INITIAL MARGIN REQUIREMENTS. THESE CHANGES ARE EFFECTIVE OCTOBER 1, 1990. PLEASE CONTACT YOUR BROKER FOR DETAILS.						
31-JUL	BALANCE FORWARD					16,935.75
01-AUG			CASH RECEIVED - THANK YOU			50.00
03-AUG	2	2	SEP 90	CORN	PTS	106.40
10-AUG	10	10	SEP 90	COCOA	PTS	10,480.00
21-AUG	20	20	SEP 90	CRUDE OIL	PTS	21,086.00
23-AUG	3	3	SEP 90	COFFEE	PTS	2,834.00
27-AUG	1	1	DEC 90	NY SILVER	PTS	542.00
28-AUG	20	20	SEP 90	COTTON	PTS	1,436.00
29-AUG	5	5	SEP 90	US T-BONDS	PTS	559.00
30-AUG	1	1	SEP 90	US T-NOTES	PTS	134.00
31-AUG			INTEREST EARNED AUGUST 1990	CASH		67.61
31-AUG	25	25	SEP 90	US T-BONDS	PTS	15,650.00
31-AUG	ACCOUNT BALANCE - SEGREGATED FUNDS					69,686.16*
	TRADING PROFIT OR LOSS FOR MONTH				32,432.4	
OPEN POSITIONS						
24-JUL	3		SEP 90	US$INDEX	85.48	2,055.00
25-JUL	5		SEP 90	US$INDEX	84.50	3,375.00
26-JUL	10		SEP 90	US$INDEX	85.83	2,550.00
27-JUL	5		SEP 90	US$INDEX	85.54	3,225.00
30-JUL	2		SEP 90	US$INDEX	86.15	670.00
			TRADE EQUITY		96.25	11,875.00*
			TOTAL CASH + TRADE EQUITY			11,875.00
			TOTAL EQUITY			81,561.16

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

图表 13.2 报告单

8/31/90

SHEET TO ACCOMPANY MONTHLY STATEMENTS
(please xerox and submit one such sheet with each statement)

Your name or your contest entry name (as it is to appear in Barron's). Please list the division entered (stock, etc.), the duration of the contest (one year or four months), and indicate if you are a broker or a registered advisor.

FUTURES, 1 YEAR, ADVISOR

Please give one telephone number here if you wish to have your number listed in the standings. YOURS

Please indicate the day you entered the contest if you entered late. —

Market value of your contest account (includes idle cash, etc.) as of the close on the day prior to the start of the contest (This information should appear on the statement preceding the first statement the covers. Late entrants give market value as of the close of the day they entered.) 1) 7110

Please list the dates when cash was added or removed from the account and the amounts involved.

	date	amount
CASH ADDED +	3/24/90	+ 10
CASH REMOVED −	4/16/90	− 33,901
	6/19/90	+ 25,341
	8/1/90	+ 50
	NET REMOVED	− 8,510

0' C#

****
81,561• +
8,527• +
90,088• 0 nbers in the amount column to determine a) the amount of net cash added (removed) and b) the maximum amount of net cash added to the account.
7,110• − : the following amounts of cash are added to the account: $4,000, −$3,000 and
82,978• 0 ords, $4,000 is added, $3,000 is removed, and $1,000 is added. Then the net cash 3,000 + $1,000 or $2,000. The maximum amount of net cash added to the account at).
82,978• +
7,110• X
1,167•060478 +

...ing market value for contest purposes. This is the sum of line 1) plus the maximum amount of net cash added to the account at any point. 2) 7110

Compute the total profit in the account, which is the profit shown on the monthly statements (increase in market value from the start) minus the net cash added. 8/31/90 EQUITY $81,561 + CASH REMOVED $8,517 = 90,078 − 7110 = $82,978 3) 82,978

Divide line 3) by line 2) to get the percentage increase. 4) 1167.1 %

Name and telephone number (toll free if possible) of an individual at your firm which can verify the above information. (Brokers list their branch managers.)

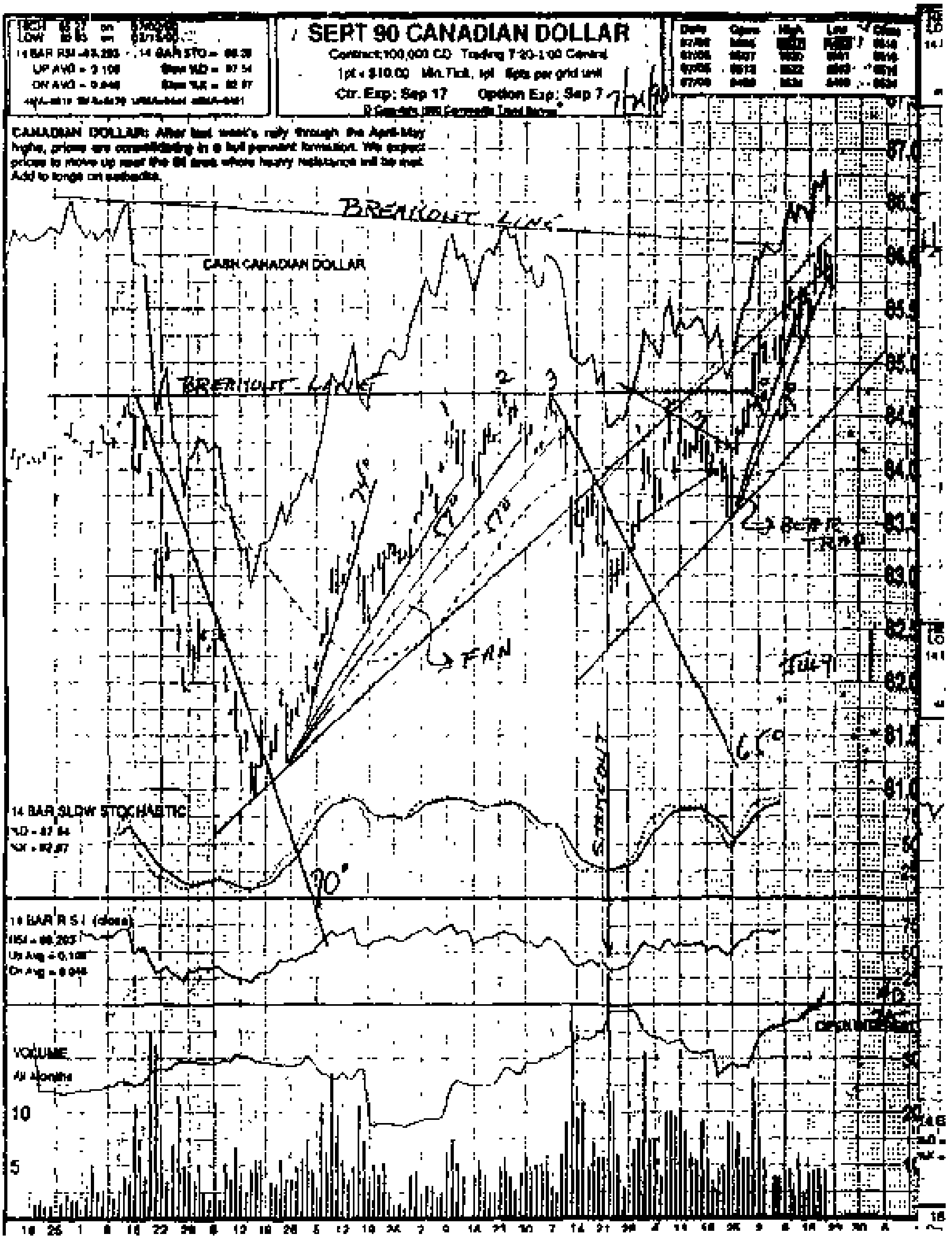
_____ phone _____

Financial Traders Association, P.O. Box 7634, Beverly Hills, California 90212-7634 • (213) 305-9300

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

图表 13.2 是我们的这位交易人兼投资者每月为他所参加的“金融交易人协会”季度交易竞赛所填写的报告单。这张报告从 1990 年 3 月 22 日开始，股本为 7 110 美元，到了 1990 年 8 月 31 日

图表 13.3　　由交易人－投资者提供的走势图



资料来源：商品走势服务

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

已获净利润 82 978.00 美元。在这三个月的交易期间内他得到的回报率是 1 167.1%。

图表 13.3 显示的是为我们这位交易人兼投资者赚到巨额利润的大宗标准商品交易。他提供给我的是一份走势图，我可以用来分析他是如何得出 1990 年 9 月加拿大元合约呈升势的结论的。他使用了基本、传统的分析方式和趋势线来论证其多头的做法。图表 13.1 中这笔加拿大元的交易为他赚到了 36 368.00 美元(1990 年 8 月 3 日一笔两个合约的交易损失了 106.40 美元)的利润，占总利润的 43.80%。

图表 13.1—图表 13.3 向我表明要在市场上赚钱有许多办法。在加拿大元交易的这个例子中(见图表 13.1)，细心的读者会注意到一共有五次结清头寸：

1.1990 年 8 月 3 日结清 2 个合约，损失 106.40 美元。

2.1990 年 8 月 10 日结清 10 个合约，赢利 10 488.00 美元。

3.1990 年 8 月 21 日结清 20 个合约，赢利 21 086.00 美元。

4.1990 年 8 月 22 日结清 5 个合约，赢利 2 834.00 美元。

5.1990 年 8 月 24 日结清 20 个合约，赢利 1 436.00 美元。

在表上无法看出价格高低以及他是如何进行交易的，但是我可以断定他是在上升的过程中积累起了涨势头寸。他的图表分析也表明，他出于几个原因计划买入加拿大元。他在表上标出了一个他认为是“熊市陷阱”的地方。熊市陷阱指的是一种市场运动，这种运动蒙蔽了观察者，使他们相信市场是疲软的，而实际上形势马上就会逆转，变得坚挺起来。表中还有些其他的迹象显示出他对加拿大元持看好态度。

在第一笔 2 个合约的交易中他损失了 106.40 美元，我认为他最初持有的这笔头寸是用来检验市场坚挺程度的。当他发觉进入

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

市场有点快时就结清了这笔头寸,结果小有损失。

在第二笔交易中他已经以金字塔式的投资法持有了一些头寸。虽然不能确定是以什么价格怎样买进的,但可以看到他的10个合约总共只赚到10 488.00美元,也就是说每个合约只有1 048.80美元的利润。

在第三笔交易中他结清了20个合约,赚到21 086.00美元的利润,即平均每个合约1 054.30美元,这个数字与第二笔交易大体相当。

在第四笔交易中他结清了5个合约,赚得2 834.00美元,平均每个合约的利润是566.80美元。

在第五笔交易中他结清了20个合约,赚得1 436.00美元,平均每个合约的利润只有71.80美元,这相对于第二笔和第三笔来说是个大滑坡。

我从这些数字中看到了什么呢？首先,我可以推断出他以2个合约起步,但发现自己走得太早所以就脱手了。到了1990年8月10日,他已经积聚了大量头寸,因为在这天他已经开始从持有的头寸上赢利了。当时每个合约的利润大约是1 050美元,所以我们可以推测,在1990年8月他开始卖出头寸的时候,加拿大元的上涨运动已经开始进行了。在整个活动快要结束时,他的合约的平均利润降到了71.80美元。虽然第五笔交易中的合约平均下来也有赢利,但并不是20个合约中的每一个都赚到了利润。我在很大程度上可以断定他的最后几个合约有所损失,因为如此每笔合约的平均利润才远远低于最高点时的数字。到1990年8月24日,加拿大元的下跌运动已经开始了。

这场战役仅仅用了三个星期！真是太漂亮了！我本人也无法做得比这更好。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

规则 14 激变过后是盘整 耐心等待择良机

这世上最无聊的事情之一就是眼看着油漆一点点晾干。我从没真正这样做过，但生活中有时就会出现类似这种情形的漫长的等待。你得看了又等，等了又看，或是边看边等，但却无法采取行动！

市场常常是看起来最无聊的事情。就在我写这个章节的时候，道琼斯工业平均指数正处于上月开始的盘整状态中，这个盘整范围只有 75 个点！真是令人厌烦。我就好像是在观看油底亮漆一点点晾干，如果是快干乳胶漆的话就不会让人感到这么厌倦了。

市场在这段“原地踏步”之前的五个月里，从 4 000 个点的高峰一下子落到了 3 600 点以下。一些股票的跌幅超过了 50%，很少有股票增值，大多数的价格都比它们的最高价位下跌了 10% ~ 15%。

在看着市场在这个水平附近徘徊的时间里，我尽量让自己忙着在市场里多做些调查或在市场外多写点书。这样我才不致于心

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

烦意乱，而断了对问题的正常思路。

事情怎么会是这样？我们应该怎么办？我们要怎样和自己的头脑做一个小小的游戏，才能确保不把辛辛苦苦积累起来的利润又拱手送回给市场？首先，你必须要转变一种从观察实际生活中得来的看法：对于市场的每个行动都要做出反应。

市场的运动不外乎是上升、下降、偏离或是静止。在连续不断的活动中，这三种类型的运动相互联系制约，你应当知道何时入市、何时退出。当然，也有一些策略的计划是，在其他玩家都退出时你却进入市场！这些策略中包括了期权交易，我将在后面讨论期权交易者的作用。

当某一市场从一个价格水平向另一个价格水平急剧运动时，它需要一段时间才能稳定下来。在这个运动过程中，股票所有权的平衡被打乱了。那些以 100 美元买入的人在下降时开始抛出，待到所有活跃的卖主都已抛空、股票价格落到相当低的水平时，市场就会平稳起来，而剩下的人这时会重聚起来估量他们的损失或赢利。当价格跌到 50 美元一股时，还会有人握有以 100 美元买入的股票。如果他们没有以 100 美元卖出，就只得在下滑的路上抛出了。市场会一直下落到所有那些信心不足的持有者都被淘汰出局时的价格水平。

现在每股是 50 美元，这一新的价格水平本身吸引了新的买主进入市场来支持这个价格，也就是至少暂时阻止了价格进一步下落。

那些早期的卖主或是精明的交易人，或是由于要追加保证金不得不退出市场的、凭押金购买的买主。在 50 美元这个价格水平上，卖主很少见。有一小伙人会在这个水平上卖出，而从现在的市场运动来看很难说他们是否能赢利。我可以断定的是，任何一个

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

敢于在运动中这个较低的水平上卖空的人，不是了解公司的一些底细就是完全被信息误导了。

股票的所有权在 50 美元这个水平上一经易手，价格或许会回升，也可能不会，这完全要看这只股票的内在价值和根本坚挺程度。在一般情况下，市场的主旋律是涨是跌会反映在大多数股票的升降中，这只 50 美元的股票可能趋同于市场的大趋势。

热闹的大清仓之后是烦闷的等待时期。涨势力量正在重新积聚以图东山再起。但要记住，这个恢复的时间要长于下落的时间，因为还有许多以高于 50 美元价格买进的买主仍然“紧抓口袋不放”。支持 50 美元上升到 100 美元的这个强劲的涨势力量会遇到一些卖主，这是为什么这只股票必须在 50 美元的水平建起一个整理平台的又一原因。市场没有其他办法来消除这些高价买主和所有者从“头顶上”供应的股票。在这个供应被吸收好之前，这只股票的回升要经历一段困难时期。

当价格处于如此低的水平时，有许多把戏可能对多头户产生影响。关于公司的坏消息会让他们惊慌失措而急于倾售，还可以讲些关于公司行将破产的谣言。从这些遭受损失的投资者手中夺出所有权的最好的策略就是让他们自己惊吓自己：任时间流逝没有任何新闻。

有见地的投机商会特别注意观察平台，寻找所有权“流转”的线索。通过读磁带、看盘和询问投机商可以辨别出何时会出现有见地的购买。在这个平台上买卖都有发生，但作为有见地的投机商，你希望看到股票的所有权从零星买主手中转移到批量买主那里。如果批量买主很聪明，他们收购股票时股票价格就会最终上来。

经过了平台整理时间价格极有可能回升。在这个向上的回复

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

过程中，可能有新高潮也可能没有，但交易人能观察到明显的上升动作。

所以在加速上升或大清仓之后的价格稳定时期，你一定要观察好买卖行为何时稳步增加。一旦看到这种情形发生，你可以推测价格将会逆转，然后你就能搭上这班车了。

注意：在期权交易中，你可以把这段烦躁的“等待”时间化为优势。为利用这段时间，你可以在卖出保险费的同时持有头寸，以转嫁如果卖出期权这个判断发生失误时带来的风险，这就是“价差交易”。利用期权进行价差交易者没有让时间耽搁，他们反而把时间变成了有利因素。他们卖出期权保险费，实际上也就是让时间的流逝侵蚀了这些期权的价值。通过这种方式，保险费卖主就会从卖空的期权中得到收益。期满之时，如果所有条件都满足(期权没有因为赚到钱而撤销)，保险费卖主就能从过去的时间里得到收益。这种策略中存在的一个实际困难就是价差交易过于复杂，所以在没有进一步学习的情况下，我不推荐使用价差交易策略。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

规则 15 若想十拿九稳只能永远等待

我们倾向于犯两种错误:有些人行动太快,经常未经思索考虑;而一些人只有在所有的事实都已发生并且花大量时间反复斟酌这些事实后才会行动。要想成功地做好交易,这二者都不是好办法。前者比后者更适于在市场上做交易,但也好不了多少。要想交易和投资成功,就必须要处理好这两种错误的行为。对二者加以折衷才是正确的解决方式。

如果你是个短线客,就不必反复思量所做的每个交易。只要出价低于前手、报价高于前手,一天这样做上两千遍,你就可以过上不错的日子了。因为作为一个短线客,你若是不这样做可就要陷入麻烦了,而且是大麻烦。

如果你是个投资者,就不用一天做出上千个买卖决定,一年做几个就够了。不过,为了这几个决定你得在这一年里对基础数据和技术报告进行详细透彻的分析。当分析结果正确时,你就应毅然地走入市场。但对数字研究过多或者试图进行过多的调查都会

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

影响你想在市场中赚取利润的初衷。

有些人要等到所有的事情都很稳妥时才会行动。这些人会发现他们已经患上了“分析麻痹症”,即使是做出了一个买进或是卖出的决定,也不敢付诸实施。这种人不是特别多,但由于经常可以听到他们抱怨自己为什么不能成功,所以在这一章里还是很值得一提的。

我有一个很好的、很实际的办法可以帮助这些人解决困惑:一旦他们自认为已经拥有了足够的信息,就可以通过在市场里与他人合作来实行这个决定。这样就可以借别人之手来承担实行的责任,那个另外的人将为他们执行决定。一个曾犯有这类错误的朋友告诉我说,他准备让他的妻子来做他的“互补人”——一个执行他的决定的人。我想了想后建议他另找个在他的私生活中卷人不多的人。我当然不想看到一桩好端端的婚姻由于交易中的冲突而触礁!这种情形将会危及到一个能够而且应该独立于交易的关系,所以根本就不该开始。

另一种解决办法实际上是和你自己的头脑做游戏,这就是在你得到的信息不够完整时,只拿出你所有头寸中的一部分来做交易。那么,你也许会问,到底应该如何做呢?

现在假定你在买入 500 股 IBM 股票和 5 个大豆合约前需要 100 条信息。在得到了 80 条信息时,你可以入市买进 200 股 IBM 和 2 个大豆合约。当其他 20 条信息到来时,你可以按照你的分析把那其余的 300 股和 3 个合约补上。按这种方式办事,你可以在观察得来不完全信息的情况下持有部分头寸。(聪明的读者会看到第二笔要比第一笔大,而且投资者也就是买主。你可能会问我做的“金字塔式投资”是否正确。而实际上这种重叠头寸法并不是金字塔式投资,而是在基础头寸上的累进。在上升运动中做金字

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

塔式投资时,你随市场的节节上升而买入越来越少的头寸。这种重叠头寸法为金字塔式投资建立了一个基础。一旦有了500股或5个合约做基础,你就可以做金字塔式投资了。)

通过这个方式,你即使对市场心存疑虑,也能通过部分持有头寸来部分地利用这一运动。

但是,如果你想做的交易一时只有100股或1个大豆合约时,怎么办?其实还有一些小于当前规格的合约。拿大豆和许多大宗标准商品合约来说,你可以按中美商品交易所的小规格合约来做,然后在你对信息更为满意时再补全头寸。至于股票,你可以先零星做,以后再凑整。

不论是股票还是大宗标准商品,你都可以在建仓的同时全部做期权交易,它们能根据变化率为你提供各种有效头寸。"变化率"是与股票或大宗标准商品运动相对应的期权价格的成比例运动(关于变化率的讨论请见《期权:有效的交易策略》)。

有了这种零星累积的办法,你在市场中升发头寸就该没有问题了。

如果发现自己连为持有部分头寸都找不到充足的合乎逻辑的理由(这里实际是情感理由),那你就真的遇上麻烦了。这种行动,更确切地说是不行动,说明另有阻止你持有头寸的因素。

看了以上的话后,你学到了以部分理由增加部分头寸的方法,这样你就没有理由根本不持有头寸了。但是如果你发现自己还是无法照办,那么我强烈要求你停止交易,多做反省。

因为这本书所讲的主要事情都是与市场有关的,所以根本没有金科玉律可循。抑制倾向是情感和心理作用的结果。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

规则 16 严谨对待交易 才会取得成功

首先,我要声明的是,那些把交易活动看做是有见地的投机而不是随机的赌博的人才会得到丰厚的回报。

我经常上国际互联网和全世界的用户进行交流。(国际互联网是在过去几年里发展起来的全球电子信息高速公路,它能使一个人通过计算机同世界上其他的人沟通。)有人曾键入一条信息向我提问,这位用户询问我对于赌博和市场的看法。我回答说,其实我们大多数时候都是在市场上赌博,虽然许多人所说的和所写的观点都与此相反。而这位用户则说,虽然他从朋友和经纪人那里得到关于股票和商品的小道消息,并且赢来了意外之财,他却从不认为赌博是交易的一部分。他认为他所采用的方法比赌博更为理智。

实际上我们始终都是在赌博。我们进行分析,寻找更多的理由,只是为了减少心中赌博的意味,让我们自己相信是在运用零星已知的事实来投机。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

赌博和投机之间有些许差别，二者都需要做决定，但赌博是临场发挥的决定，而投机是深思熟虑的决定。

作为投机商，我们知道应该把多少资金置于风险之中，以及如何加以控制。最理想的莫过于在每笔交易中都做一名有见地的投机商，但这是不可能的。不过，你可以事先决定应该把精力集中在什么上面，是交易策略还是市场类型，然后再全力以赴，这样你就不会让自己的目标受机会制约了。

下面，让我来谈谈你为什么要把这种有见地的投机作为业务，以及如何来对待这种业务。

作为一名职业交易人，我学会了要让交易中的收支同步。作为一个普遍规律，交易收人是以“盛宴或饥荒”的形式出现的。你或许会一天赚上成千上万美元，但在第二天又全部损失甚至赔上老本。而从另一方面来说，支出是细水长流的，我必须要做自己的预算专家。一些老资格的交易人总是告诉我，如果我付不起现金的话就不该买这个东西。

让我们讨论一下收人来源，以及你必须如何预算你的时间和资源。你是自己的基金的管理者，你的目的就是通过把钱置于风险之中来持续得到收人。如果你的头寸风险过大，那么你不仅收不回任何回报，还会失去风险资本，这就迫使你从剩下的资本中另拿出资金来弥补继续增长的花销。因此当你在市场上丢掉了资本时，损失是双倍的。

所以，你应当把大部分资金分配给风险，把小部分分配给支出，这样就可以解决收支相适的问题了。这样做的好处是，一旦你超过了生活支出这一点，你的投资回报率可能仍维持原状，但置于风险之中的资金却大大减少了。

例如，假设你在开始你的交易生涯时每年需要 40 000 美元维

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

持中等水平的生活。如果你有100 000美元的风险资本，而且每年大约可以赚到50 000美元并不致危及原始资本，那么在第一年年末时你就拥有了150 000美元。除去40 000美元的支出，第二年开始交易的总额共为110 000美元。如果你又赚到了50%的利润，那么第二年年末时就拥有了165 000美元。扣除中等水平支出40 000美元，第三年的开始资本为125 000美元。如此下去，推及到第十年，你的收支情况如下表：

图表16.1 **样本利润表**

单位:美元

年份	年初资本	50%回报	支出	年末资本	当年净利润	年回报率(%)
1	100 000	150 000	-40 000	110 000	10 000	10
2	110 000	165 000	-40 000	125 000	15 000	13.64
3	125 000	187 500	-40 000	147 500	22 500	18.00
4	147 500	221 250	-40 000	181 250	33 750	22.89
5	181 250	271 875	-40 000	231 875	50 625	27.94
6	231 875	347 812	-40 000	307 812	75 937	32.75
7	307 812	461 718	-40 000	421 718	113 906	37.00
8	421 718	632 577	-40 000	592 577	170 859	40.50
9	592 577	888 865	-40 000	848 865	256 288	43.25
10	848 865	1 273 297	-40 000	1 233 297	384 432	45.28

这样，以每年50%的回报率和40 000美元的支出(总计400 000美元)，你在第十年年末时交易账户上的总额已达1 233 297美元。这个例子中并未将从启动资本起每年的收入税纳为考虑因素，而且假定在这十年之中你的年支出未超过40 000美元，其实这

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

是很难做到的。

你的这 100 000 美元在过去十年里的年回报率估计为 28.56%,还是令人满意的。如果你的支出少于 40 000 美元,或是在外面另有收入而不必在此支出,那么回报率还会相应上升。

要将这 100 000 美元投入风险,最聪明的办法不是一槌定音,而应当将资金分成几个部分置于不同的风险区里,控制好风险(关于风险控制请见《股票、期权和期货的技术分析》)。

只要你努力,就能把这些数字变为现实。我在我的交易生涯中就做到了这点。

有一名有见地的用户利用互联网发给我一条信息,说明了他是如何以方法论来推算交易的。我将这条信息复印出来,说明一下他的思考过程:

标题:期货和技术分析

亲爱的恩格先生(WILLIAM.ENG@SYSLINK.MCS.COM):

我偶阅《期货》杂志 1994 年 6 月刊号,拜读了其中大卫·纳斯鲍姆的文章"信息高速公路巡游"。纳斯鲍姆先生在其中讲述了您通过互联网帮助用户解决技术分析的问题,并且称赞您是一位经验丰富的期货交易人。我对于期货市场很有兴趣,但却发现信息和书籍为公众所提供的通常是一般化的意见,当受到严格检验时远不够确切实用。

我是加州大学伯克利分校的毕业生,正致力于投资研究。我竭尽所能从事技术分析,但我知道这类知识需要经验。

我所学过的知识多是关于如何对看似有用的现象进行检验和调查的,以及仔细筛出我认为是伪造的现象。

我一直在寻找一个场所,以期能讨论我正研究的思想,并从更

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

具学识、更有经验的人们那里学习到更多的关于交易和技术分析的知识。我曾拜读过您的《股票、期权和期货的技术分析》一书，感到受益良多。

我在过去的一年半时间里检验了许多个系统，析看来合理、根本的综合在了一起，而其间抛弃的、我曾认为有用的想法竟达十倍之多。我是在计算机上用溯及20年至30年以来的数据来检验达些体系的。

我排除了那些只在几个市场上有用，或是不能长期(即不在波动时期)使用的系统。我发现我所使用的变量的数目与数据呈曲线相关(这并不十分惊人)，但当使用那些不太敏感或是不很有力的指数、模式和参数时，这些系统就开始在几乎所有的市场上发挥作用了(虽然作用程度不同，但总的来说还是成功的)。我在一些市场上还增加了季节性过滤器，但这些系统在没有它们的情况下也工作得很好。我所用的交易成本和佣金十分保守，每笔交易共计550美元……我这样做是因为成功交易的平均期间是75天而失败交易的期间是10天……这或许不适宜于缓慢的市场或是流动性强的市场。

我还发现进入参数远没有退出参数重要(达使我明白了交易中最难决定的部分是：退出或继续持有头寸)。我已经在现实中使用系统交易了，但是(这样不会让您奇怪)发现我对于今年最大的两笔交易做了二次猜测(咖啡和棉花，很巧又很有讽刺意味的是，这是我所忽视的惟一两笔交易)。我析有10个未结清的赢利头寸和8个已结清的头寸，只有1个已结清头寸有赢利。(有1个咖啡的未结清头寸没有轧进，1个棉花的已结清头寸没有轧进。)

总之，让我开始感到高兴的是，这些本质上适用于长期的系统看上去在广泛的市场条件下都发挥了很好的作用。不过，因为我

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

要在更长的时间里持有头寸，账面股本从波峰到波谷的涨落变动幅度很大。去年这个系统在25个市场里的股本曲线同15年前相同。

我最近开始详细研究每个交易，以求找出它们无效果的原因。我发现，那些无效果交易不是发生在变幻莫测的居中趋势中，就是发生在系统退出后重新进入信号发出之时。通过不断提炼和努力增添退出与重新进入的方法，我发现自己已经将这个系统大大简化了。

我在思考的是，您作为一名职业交易人，大概是在运动的中间阶段而不是在长期运动后卖空??? 如果我选择用一个长期系统来做交易，那么除了市场多样化和做短期交易以外，还可以用哪些方法来降低波动幅度？是否有一个策略能根据长期系统信号来对短期波动做出反应，从而使时间也像市场那样多样化？

如果您能给予帮助或意见，我将不胜感谢。

您真诚的，

维斯黑尔德

这位互联网上的用户很有逻辑性地研究了他的方法并且对市场进行了组合，他以一种稳固的方式来做交易。他犯有我所认为的很明显的错误，但总的来看，比起大多数试图成为成功交易人的人来说，他离成功更进一步。

一个明显的错误就是他“二次猜测”了1994年的两大运动：咖啡和棉花。当一个市场像1994年的这两个市场一样动作时，一个缺乏经验的交易人感到焦虑的就是不知怎样运用他的限价指令或是如何找到赢利点。这主要是由于这些市场是单向垂直运动的，很难找到一个恰当的价格停售或赢利，而这在一个具有向上攀升趋势的市场中就很容易做到——在上升移动之前就存在的拥挤结

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

点仍然存在，在直升市场的每日走势图上却几乎看不到有什么拥挤结点。这就是为什么当你遇到垂直运动时应当在短时段框架中寻找一些价格拥挤结点，这样你才能在拥挤区域发生强烈的价格逆转运动时，使用限价指令或是赢得利润。

注意，他很好地理清了步骤，并且对特定事件和活动的发生都敏感地意识到了。

你当然能够在交易事业中获取成功，但前提是你必须把这种交易游戏当做事业来认真对待，通盘考虑，认真计划，提供保护，严格执行，然后检查结果并在必要时加以修正。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

规则 17 股票分割有高招 影响走势创奇效

股票市场和它的参与者制造出来欺骗那些深信不疑的大众的把戏也屡屡使我感到迷惑。

最近有许多文章是关于制造股票分割对公司和投资者的利弊的，其基本上都表示，分割前就持有股票的投资者在分割后的所有权百分比并没有上升，但降低了的价格使股票更具买卖流动性，发行公司的收益也保持不变。那么，为什么各公司还继续制造股票分割呢？其中另有我们不知道的微妙原因吗？

《华尔街日报》上一篇文章“股票分割只是纸上游戏”(1989 年 10 月 13 日)的作者汤姆·荷尔曼引用了古德曼·沙奇公司合伙人之一莱昂·库帕曼的话：

“没有现金股息增加伴随的股票分割就像是给人五张单张的一元钱一样，你手中的钞票厚多了，但这并没有任何经济意义。”

事情并非完全如此。我那正在学数数的儿子有一天在我给他看装满单元钱的钱包时简直被迷住了。这就是股票市场上玩的游

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

戏！异常简单，但总有人陷入其中。

那么，当我们已经知道了股票分割对于投资者并非那么有益时，它背后还有什么故事呢？股票分割一定有什么好处，否则为什么仍然在被广泛运用？

我知道还有一个微妙的原因，那就是实行股票分割策略的公司为自己创造了机会，而这些机会实际上是根本不存在的。可以说，这就是一种改写历史的方式，也是扭曲现实的一个聪明办法。下面让我用一段轶事来讲解这一点。

多年前我曾追踪过一家名为谢尔文—威廉姆斯的公司。我喜欢这家公司：它有很好的基础并得到了公众的有力支持。另外，它还处于一个有持续需求的行业中：新涂料。像往常一样，在找到进入的适宜时机前我要追踪上好几个月，甚至是好几年。这家公司的收益和股票价格当时都在下跌。我在购买股票试水温之前耐心地等待股票价格（而不是收益和股息）从谷底往上返。当它在 27 美元上停留了无数个月后我终于厌倦了，就投入到其他的生意中去了。我不再像以前那样勤奋地追踪这只股票，只是在报纸的周日金融栏里简单浏览一下它在上一周的情况。它仍无所作为，停在原地不动，寂静得像死去了一样。

几年后在一次鸡尾酒会上，我同一名谢尔文—威廉姆斯的雇员讨论起了它最近的财务问题，以及他们将如何处理。我这时很偶然地得知了这家公司未来的计划。

这位新朋友的话让我陷入了思考，他说："唉，这个谢尔文—威廉姆斯现在的价格太高了。我真希望当初在 2.50 美元一股时买过它，那样的话我就不会是一名领薪水的小雇员了！"

我责问自己为什么没有继续认真追踪这只股票。在 2.50 美元一股时我会买上它几千股，我甚至可以以 3 美元一股的价钱去

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

买,但为什么我没注意到它的价格降到那么低呢? 这次交谈让我目瞪口呆。特别是这只股票的价格现在已是 30 美元,也就是当初 2.50 美元的 15 倍了! 我曾经花了那么多的时间追踪数载,而现在却错过了本世纪的一个绝佳机会!

我错失了这个机会,只好跟自己说 2 美元至 3 美元的价格大概只是一闪而过,它或许是在一天内发生的,所以我也不必这么难过了。任何一个认真追踪过它的人都配在 2.50 美元时买入,但既然我没有那么认真,也就不配了。这就是那个故事的结尾,但也可以说是一部有趣的侦探小说的开始。

这件事仍在困扰着我,我决定再不会让这种事在我身上重演,我在图书馆里翻出了谢尔文一威廉姆斯以往的图表,最近的一张显示,它在 2.50 美元一股的价位上交易了不是一天而是"几个月"! 我那时难道把脑袋埋到沙子里去了吗? 我不是一直用心地等待这个机会吗? 不,我很清醒,也知道都发生了什么事情。

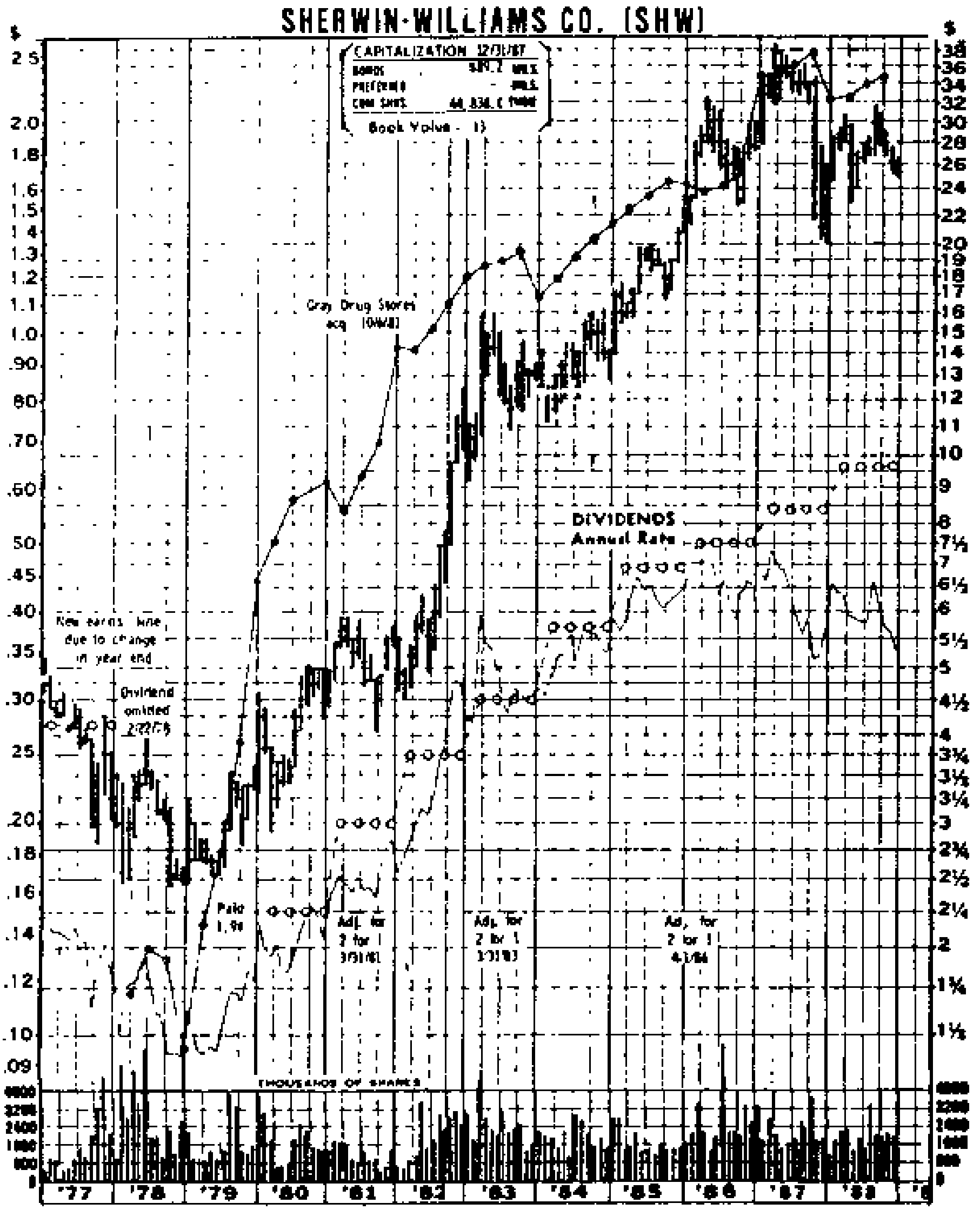
我为什么会在长期间价格处于 2.50 美元一股的价位时忽略了关于这家公司的文章、故事和报告呢?

现在,我感到十分沮丧。我可以错过一个一天之内的购买机会而不觉得怎样难过,可错过了一个在那样价位上持续了两个月的机会呢? 真是太让人遗憾了。我不能相信自己竟然错过了本世纪最好的一笔买卖! 要再得到这样的机会好像是不大可能了。

图表 17.1 显示了谢尔文—威廉姆斯从 1977 年到 1988 年 12 年间的股票价格运动,注意图表是以对数尺度而不是算术尺度画出的。当股票价格从一个很低的值向一个很高的值运动时,其价格图表的运动在不同的尺度类型下看起来也是大不相同的。对数图表能更精确地反映出价格变动的百分比,而算术图表则反映价

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

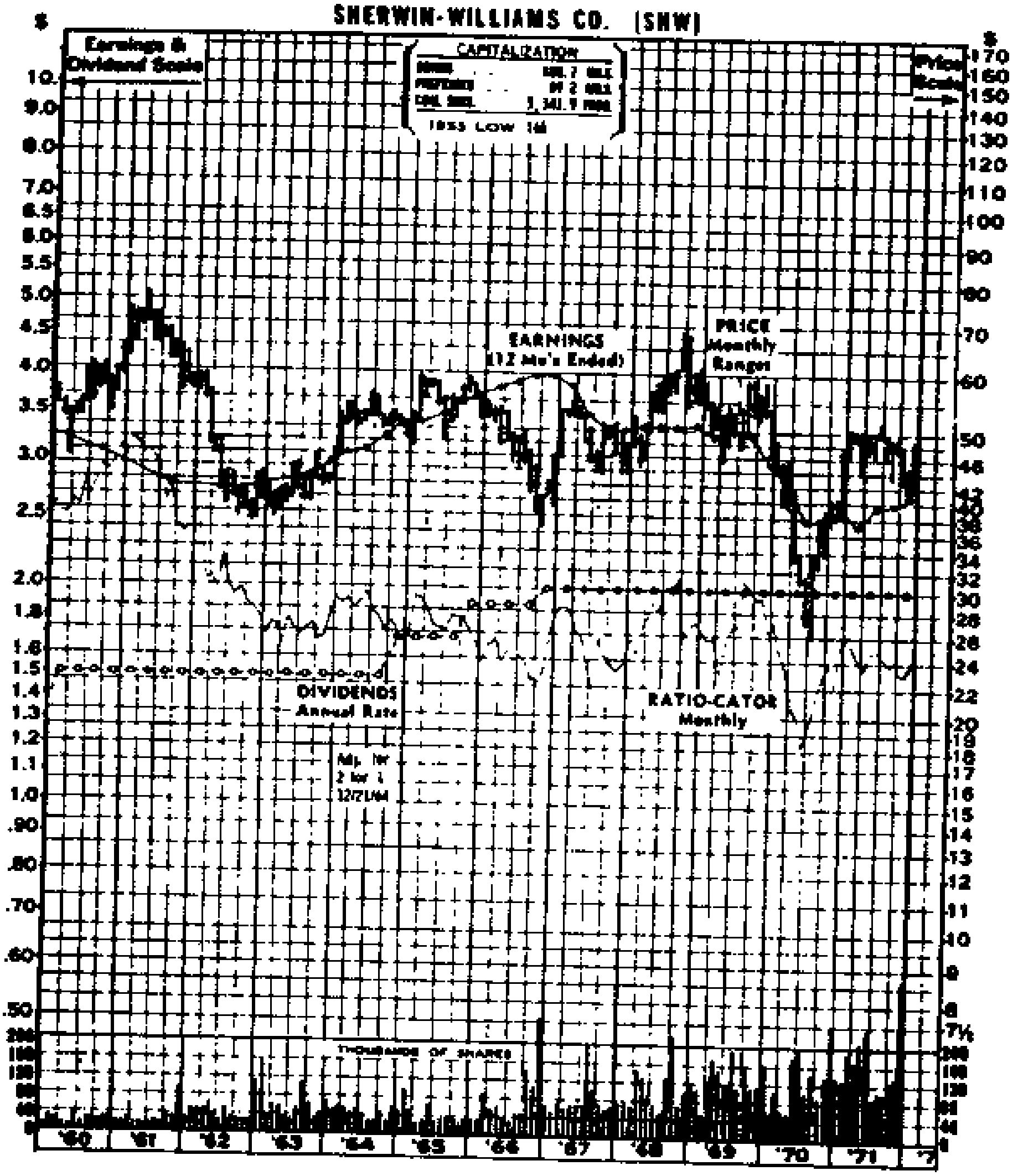
图表 17.1　　谢尔文—威廉姆斯：1977—1989



资料来源:经证券调研公司许可复制

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

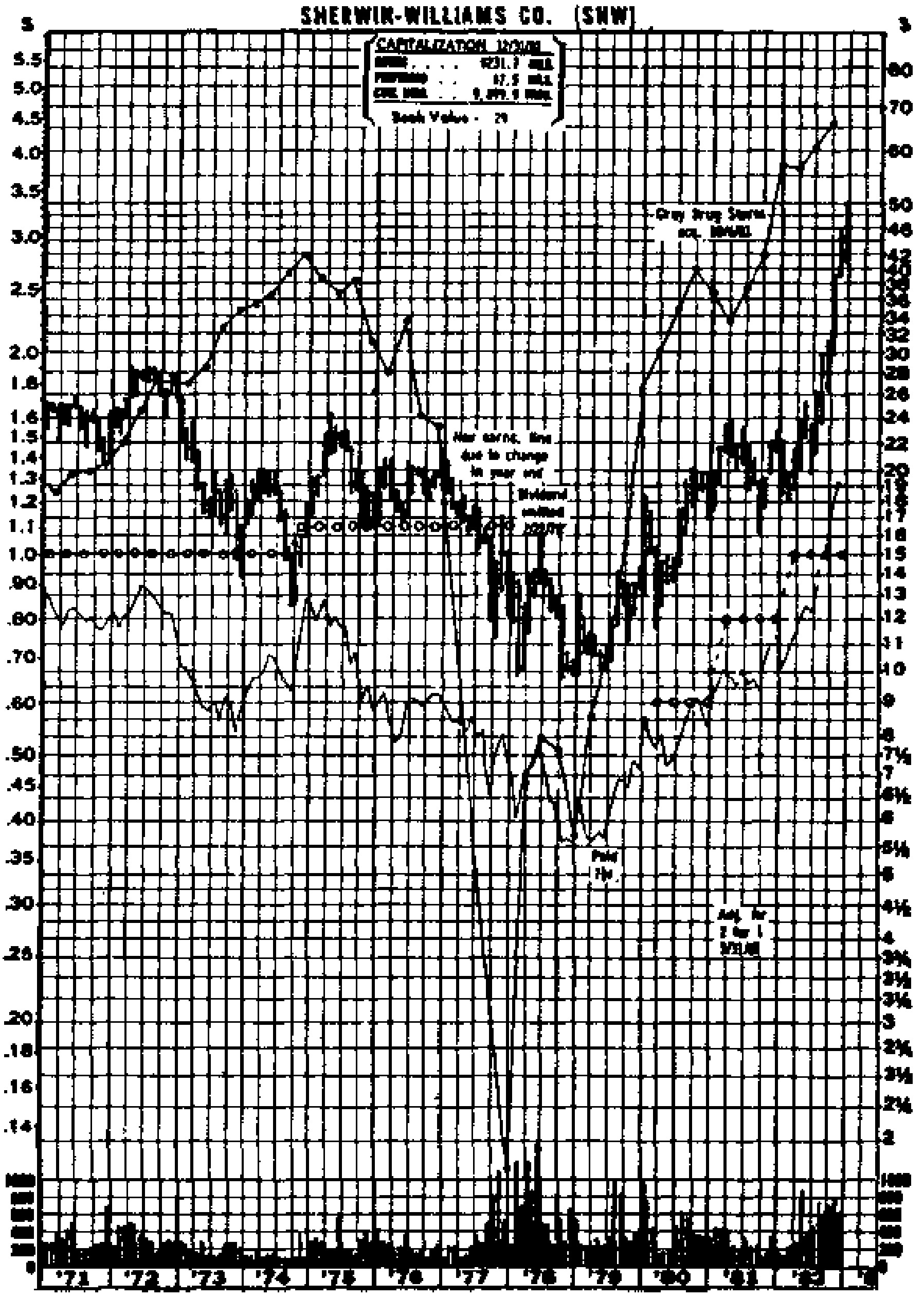
图表 17.2　　谢尔文—威廉姆斯：1960—1971



资料来源：经证券调研公司许可复制

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

图表 17.3　　谢尔文—威廉姆斯:1971—1983



资料来源:经证券调研公司许可复制

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

格的绝对变化。我本人并不使用对数图表，因为它们在视觉上干扰了我对持续性的感觉。

这只股票从每股2.50美元的低价飙升到1987年的每股38美元！这真是突飞猛进，在短短的十年里上涨了15倍，年平均收益率31.27%！这只股票在1978年至1979年的时间里一直以每股2.50美元至3.50美元的价格交易，我有足足24个月的时间能够以如此低廉的价格买到它！然而事情确实如此吗？

根据我后来的调查，虽然图表显示我能以2.50美元的价格买进它，但事实上并不是这么回事！在我研究早期的图表时发现了件怪事：虽然公司相同——谢尔文—威廉姆斯——图表上的价格模式却不同。虽然用的是对数尺度，但价格形状的差异还是很明显的。

请看图表17.2和图表17.3。图表17.2显示的是公司在1960年到1971年间价格在每股24美元和80美元之间的运动。图表17.3画的是相同的股票，不过时间跨度是1971年到1983年。我特意把这两张图表挑出来让你对价格模式做一下比较。既然图表17.2在1971年结束，而图表17.3从1971年开始，读者可能会以为两张图能连接起来，奇怪的是它们却合不拢！图表17.2显示每股价格的跨度是7美元到65美元，在1971年年末时为每股46美元。而在图表17.3中，1971年年初的股票价格却是从每股24美元开始的。

我这里向读者展示了三张不同的图表，以此来追踪这家公司从1960年到1989年的情况，它们的价格模式都各不相同。实际上，它们显示的高潮和低谷也都不一样。发生了什么事情呢？

答案就是股票分割。现在，让我们对谢尔文—威廉姆斯从1960年至1988年间股票分割的日期和形式列示如下：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

12/21/1964	2:1
03/31/1981	2:1
03/31/1983	2:1
04/01/1986	2:1

从1960年到1988年共有四次股票分割。在1964年12月21日有一次，然后经过了17年在1981年3月31日又发生一次。最近的两次发生的间距则很短——一次在两年之后，最后一次的间距为三年。后三次股票分割发生在短短的六年间！公司的管理层最大限度地利用股票分割来为他们谋得好处！

让我们来追溯一下这只股票分割的历史。如果你在1964年12月21日之前拥有1股这家公司的股票(这个"所有人登记"日期常常是在实际分割日期的前几周)，那么在1964年12月21日就拥有2股了，在1981年3月31日拥有4股，在1983年3月31日拥有8股，在1986年4月1日则拥有16股。所以，在这期间你可以从这家公司的1股老股票中得到16股新股票！这里我们暂且不提股票价格，先看看1股原始股的股票数量"回报率"，从1964年到1986年竟提高达1 600%，平均每年的股票数量增加了26%！

下面的一系列图表将帮助读者看清在图表17.2和图表17.3之间这只股票到底发生了什么事。

图表	价格活动
17.4	1961—1972
17.5	1962—1973
17.6	1963—1974
17.7	1964—1975

比较一下从图表17.4到图表17.10中的模式。图表17.4显

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

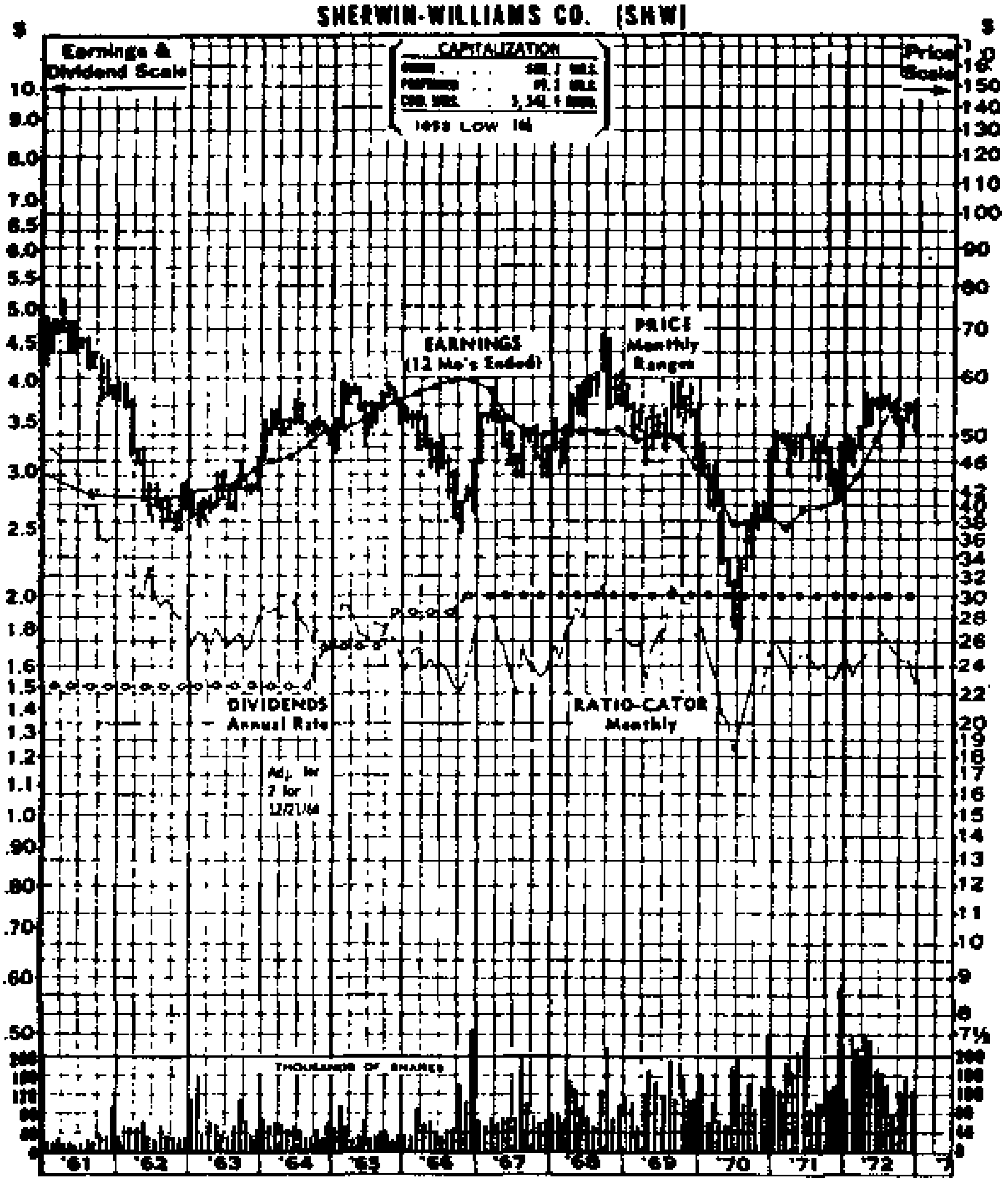
示的是 1964 年 12 月 21 日的股票分割。图表 17.5 到图表 17.9 显示没有发生股票分割，而所有这几个图表中的价格模式看上去也都一致。图表 17.10 显示了第二次股票分割，而这时由于股票被分割，所有从前的价格都要重新调整以反映出这种一分为二的分割！在图表 17.10 中，1981 年 3 月 31 日的 2:1 的股票分割迫使这张图表要按从前价格水平的一半来重画。看看在图表 17.10 前所有因素中突出的低谷或高峰：1970 年年中 26 美元的低谷（图表 17.4）；1974 年年末 25 美元的低谷（图表 17.6）；1978 年年初和年末 20 美元的低谷（图表 17.8）；1972 年年中约为 56 美元的高峰（图表 17.6）。注意在所有这些图表里高峰和低谷都基本不变，你可以找到它们都在哪些价位上。

现在让我们转到图表 17.10，它是在 1981 年 3 月 31 日第二次 2:1 股票分割后画出来的。在它上面你再也找不到 20 美元、25 美元、26 美元的低谷或是 56 美元的高峰了！为什么？因为所有的价格都已折半来反映这次股票分割。以前 20 美元的低谷现在变成了 10 美元，25 美元变成了 12.50 美元，26 美元变成了 13 美元，而高峰则变成了 28 美元！面且因为在这段分折时期发生了 16:1 的分割，图表 17.8 中 1978 年 10 美元的低谷现在变成了 2.50 美元一股；在 1983 年 3 月 31 日分割之前，1978 年的 5 美元现在变成了 2.50 美元一股，等等。让人迷惑？当然了！

当然，还是有办法来解决这种很明显的改写历史的做法的，那就是列明股票分割的数量，然后推算回去。不过说实话，有多少人愿意费这个事呢？而这还是个很清楚的例子，只需要用简单的股票分割率来改写历史！有些公司使用了不同的分割率，把改写过程搞得更为复杂。如果你在理清本章的思路时遇到困难，就无法胜任按分割率往回推算的工作了！

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

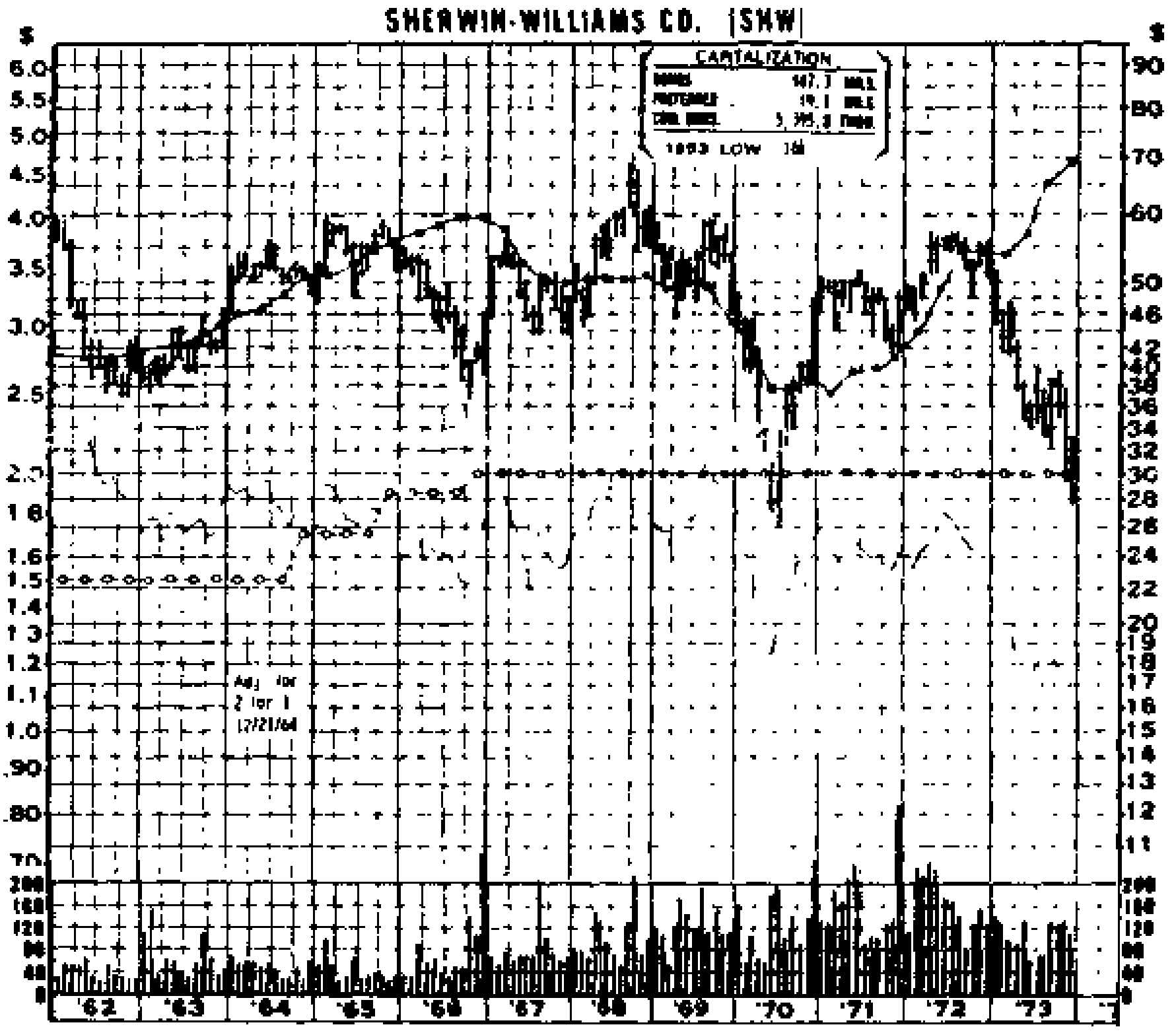
图表 17.4　　谢尔文—威廉姆斯:1961—1973



资料来源:经证券调研公司许可复制

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

图表 17.5　　谢尔文—威廉姆斯:1962—1974

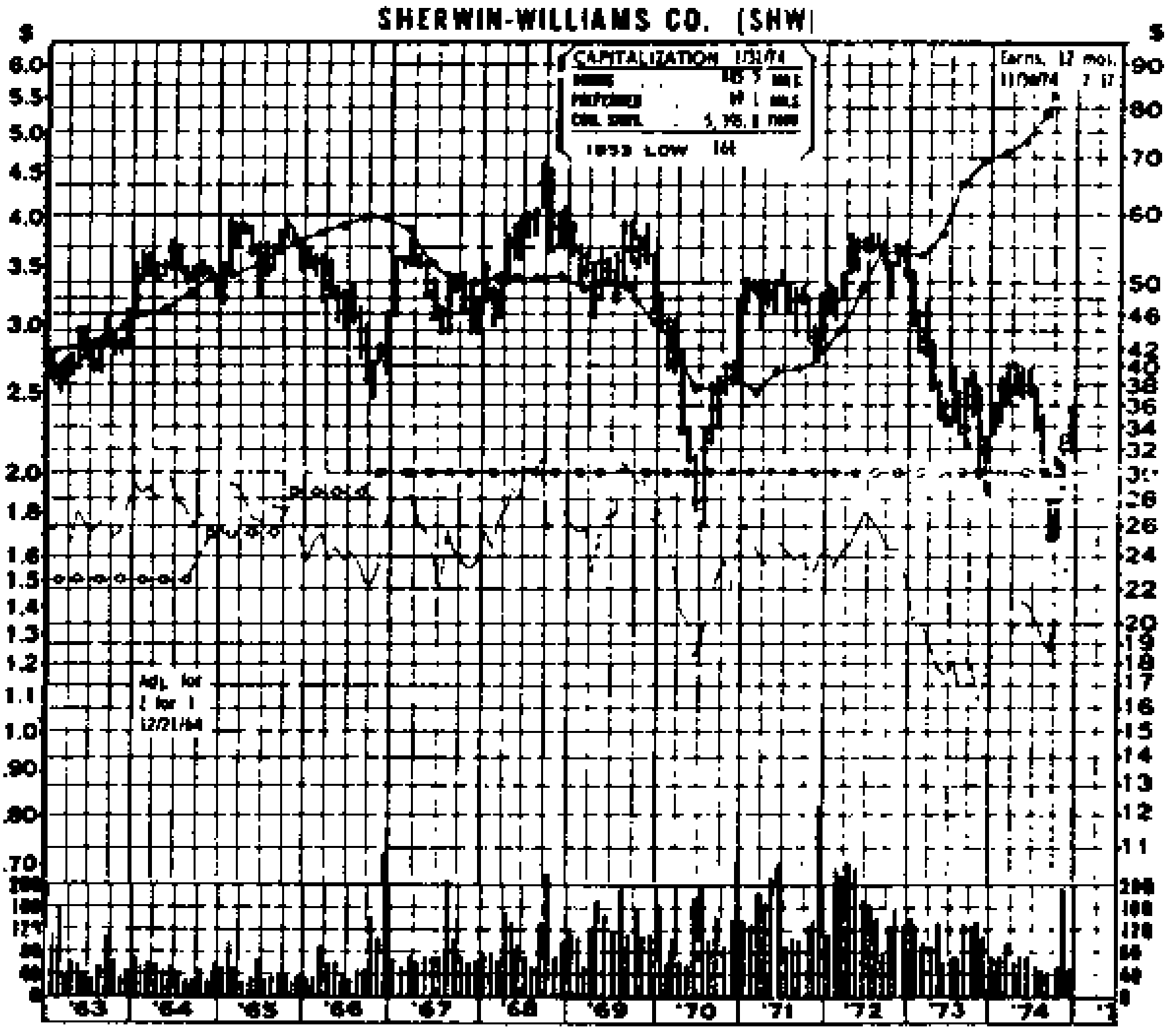


资料来源:经证券调研公司许可复制

从一个分析家的角度来看,有什么值得注意的细节呢? 噢,最明显的就是,一个人根本就不可能在 2.50 美元的价位上买了 100 股,然后看到它飞涨到 35 美元一股! 我们在 1978 年所做的只是以 20 美元一股的价格买入了 100 股的 1/16,这样才符合降到每股 2.50 美元的分割。这意味着你不可能在 1978 年用 10 000 美元来购买 4 000 股 2.50 美元的股票,而只能买到 500 股 20 美元一股的股票。这分别是两种不同类型的投资者的两种截然不同的心态。在 2.50 美元的价位上,我可以在这样好的公司身上大赚一笔,而

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

图表 17.6　　谢尔文—威廉姆斯:1963—1975



资料来源:经证券调研公司许可复制

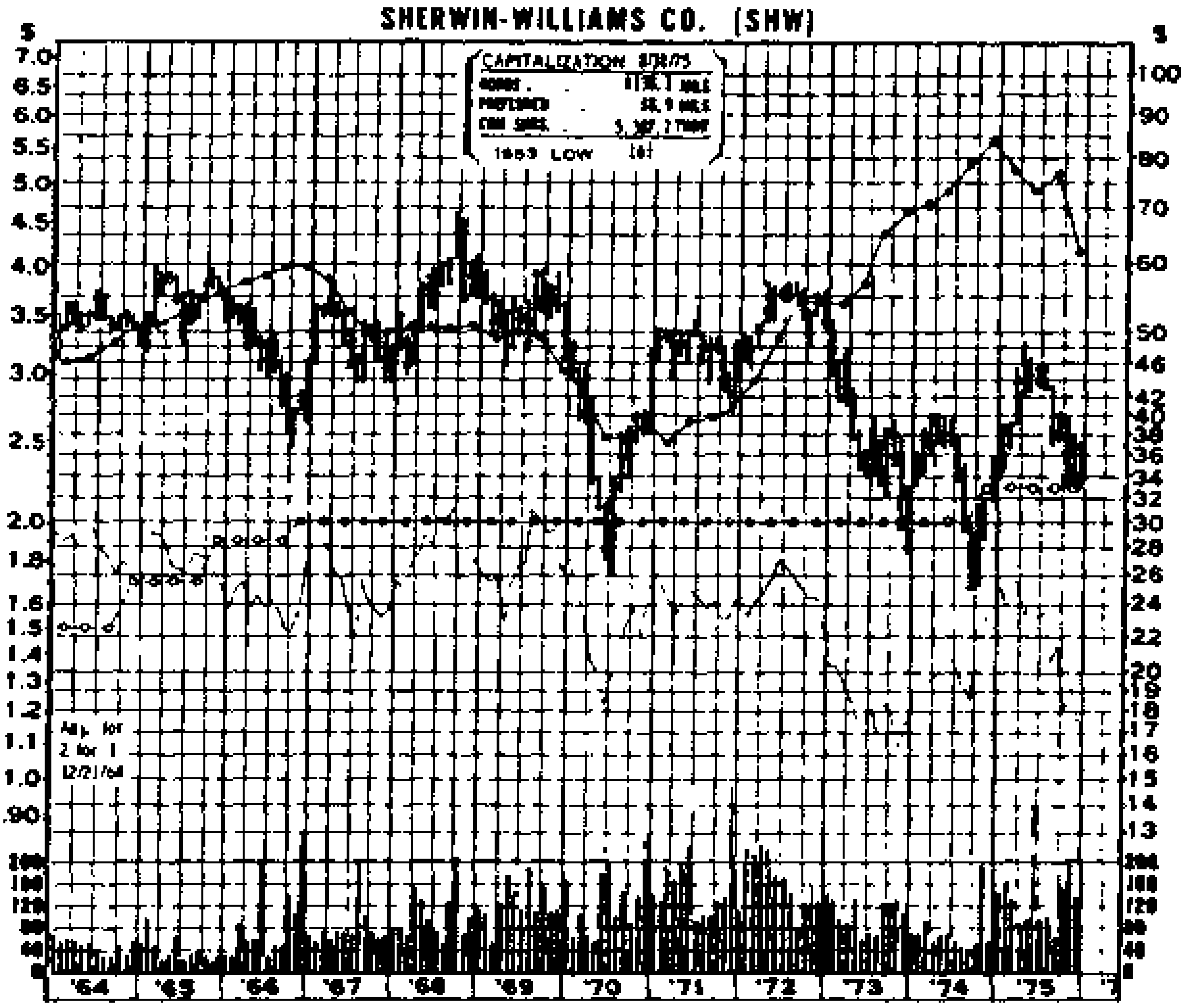
在 20 美元的价位上,我在购买时就不会那么勇敢了。

另一个细节是旧表(图表 17.2)中 75 美元的高峰比新表(图表 17.1)中 38 美元的"高峰"更能吓退投资者。从数字上看,38 美元正是一个为一家稳固的公司所能付出的合理价钱,但 75 美元就有点太高了,即使这家公司相当稳固。

这些关于谢尔文—威廉姆斯的图表告诉你,如果你有一张当前股票的图表,并附有何时何种股票发生分割的数据,你就可以往回推算,计算出在实际时间的实际价位了。因为单看经过许多次

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

图表 17.7　　谢尔文—威廉姆斯：1964—1976



资料来源：经证券调研公司许可复制

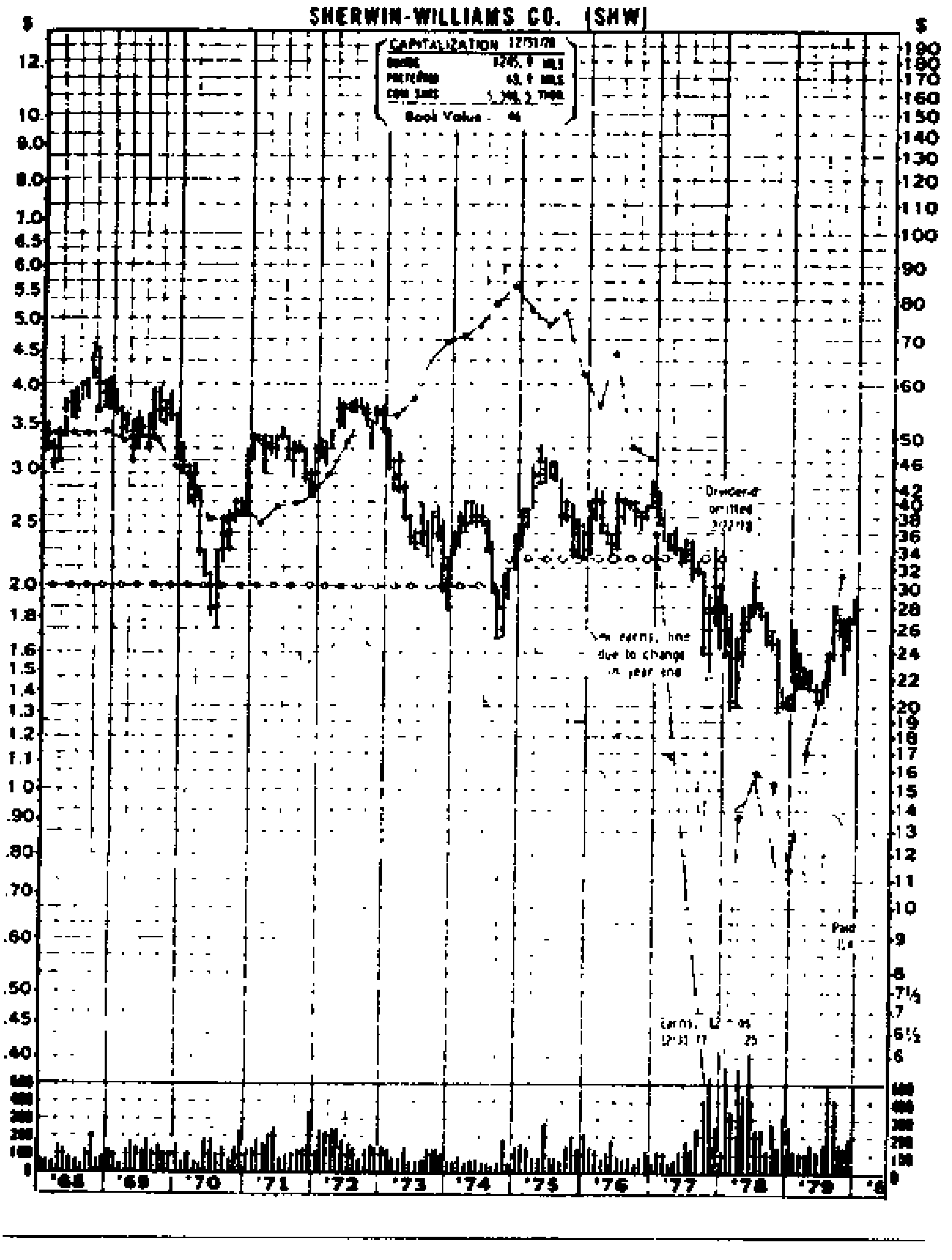
分裂的当前图表。上面的高峰和低谷都是调整过的，所以并不是实际“可交易的”。

虽然这个谢尔文—威廉姆斯的例子在新手看来很复杂，但实际上它可以很简单地调整过来。而有些股票不但分割，还调整了股息。要是在两者相加的基础上重新计算价值，你能想象出调整会有多难吗？

股票分割和股息调整是市场用来改写过去的技术工具，可以蒙蔽当前投资者，却有益于发行公司！我想，他们只是想要我的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

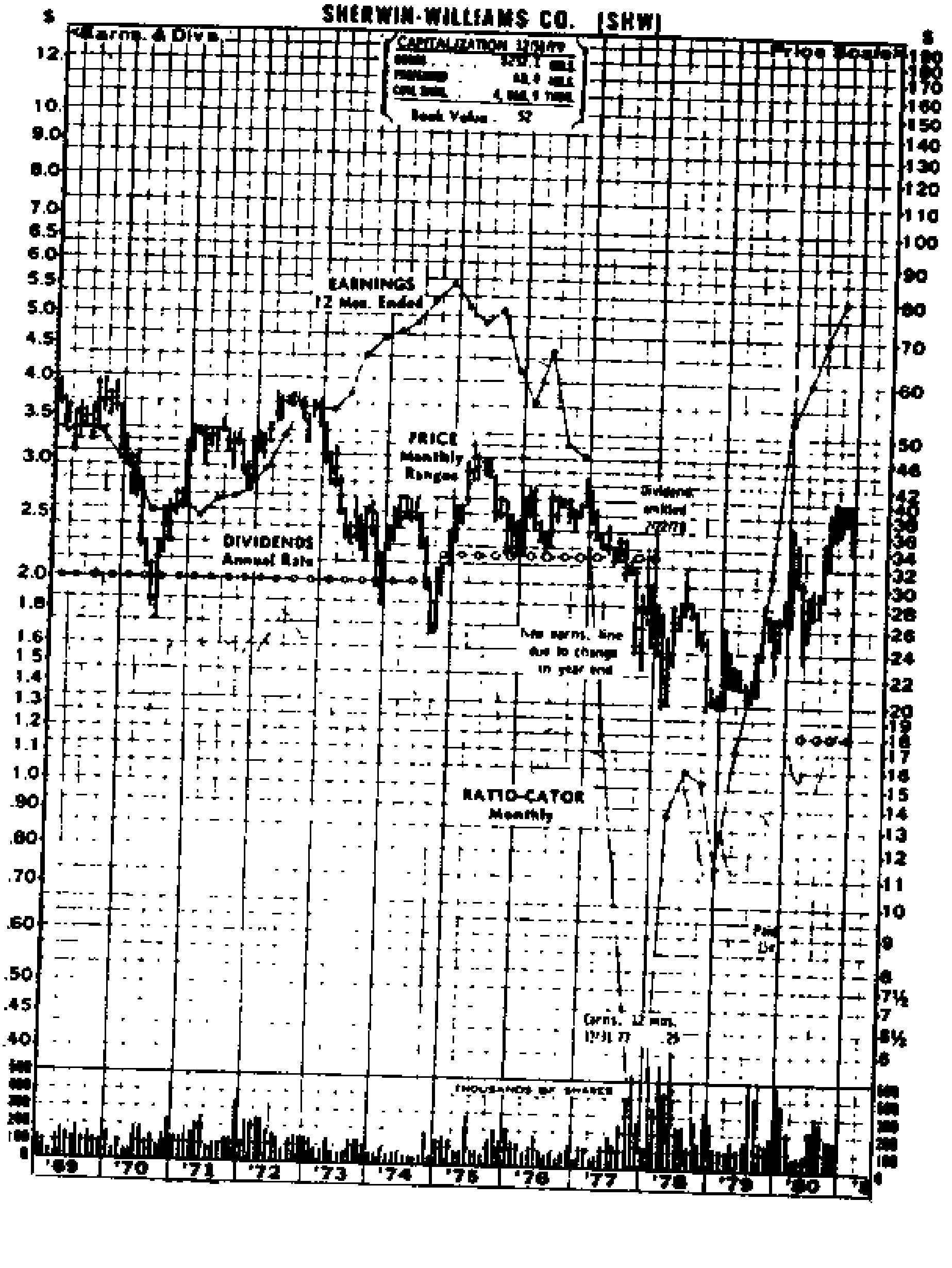
图表 17.8　　谢尔文—威廉姆斯：1968—1979



资料来源：经证券调研公司许可复制

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

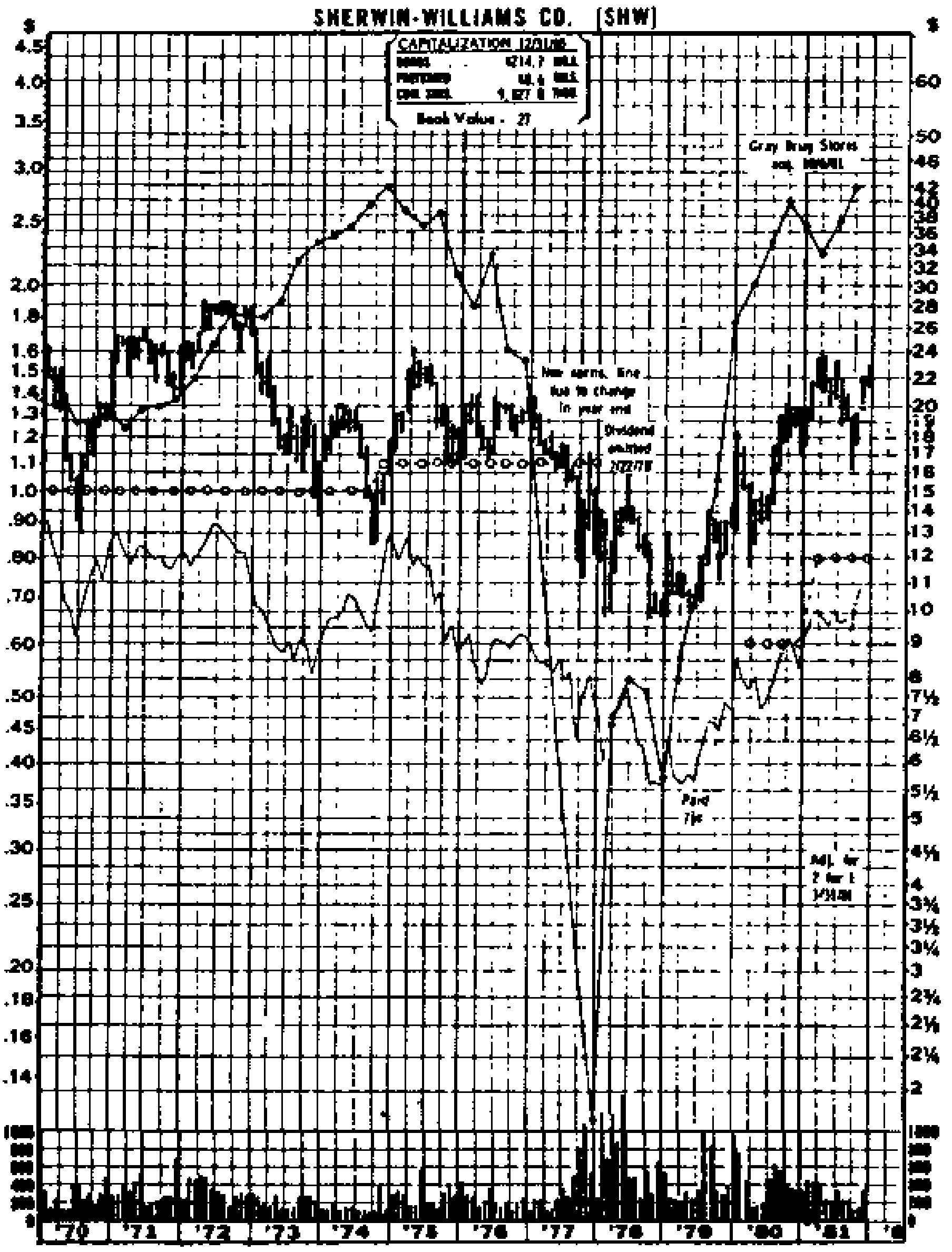
图表 17.9　　谢尔文—威廉姆斯:1969—1980



资料来源:经证券调研公司许可复制

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

图表 17.10　　谢尔文—威廉姆斯:1970—1981



资料来源:经证券调研公司许可复制

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

钱，所以才给了我一个为美国的成长贡献一份力量的机会……

人有了空闲时间常常喜欢反省。我在思考，股票分割达到了怎样一个逆转的效果？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

规则 18 交易成功不容易 优胜劣败百挑一

这句话在生活中已经被证实，用来描述市场更是最确切不过的了。如果你从交易场转向实际生活，指望成功者和失败者的比例有所不同，那么你要大失所望了。

自从离开了交易场，我所做的生意大多都很不遂心，这真是个令人悲哀的事实。坦率地说，我对于这些生意给予投资的慷慨程度也有限。

从交易场上退休以后，我必须重新学习并且重新考虑我应该做些什么。我曾听说过一些关于交易人的故事，他们或是离开了交易界或是把从交易界里赚来的利润投入到了其他行业，结果他们全都把自己的钱丢掉了。

我在停止做交易时也有些积蓄，所以决定开始做几笔生意。有人带着个主意到我这里来，我说听上去很不错，然后问他需要多少钱，之后他回答得很好，于是我为他的运作提供了款项。这事已经发生好几年了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

最开始是有趣，但现在很好笑的是这些人总是又回来向我要更多的钱。毫无疑问，他们并不需要我的时间，或是我的经验，需要的只是我的钱。我发现了自己的又一作用：这个世界上白痴们的“糖老爹”。

想要我的钱对我来说还算不错，因为它是我所拥有的惟一对这些项目还有价值的东西。

一连串的项目都失败之后，我坐下来考虑起这些事情到底出了什么差错来。经过彻底的分析，我的结论是错误存在于相当多的地方，而一个共同的原因就是所有这些生意都把我包括在其中。我简直不能相信自己就是这些项目之所以失败的共同原因，尤其是我根本就没有管理这些人，没有每天与他们一起工作，没有开出支票支付花销，等等。

然而如我后来所发现的，我失败恰恰是因为我“没有……”。让我来解释一下。

我不能够理解为什么导致失败的共同原因会是我。

这种不理解是很自然的。那是我的钱，我的投资决定，我并不是把别人的钱往排水管里扔，但那是我辛苦赚来的钱。有时损失很慢，有时则会遇到一股强大的回流把我也拽向排水管。

经过多次这样的事件之后，我发现自己正处在一个螺旋形的排水管中。大概在最后一次时，我反思清楚了。我在彼时彼地发现了真相！这就好像是坏交易之神重重地敲了一下我的头，把我惊醒了。这很意外，在你处于崩溃的边缘时发现了令人瞠目的真相，不是吗？

我所发现的是，当我处于货币损失的核心点时，引起这些损失的并不是我的行动，而正是我的不行动。正是这些“不做”的行为导致了我的损失。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我现在与之打交道的不再是市场，而是人，正常普通的人。我为什么没能在商业投资中取得与在交易界和投资界一样多的成功？答案就在于，与市场打交道和与人打交道是有所不同的。

在市场里我控制着我的风险、所进人的市场、承受风险的头寸，以及承受风险的股本。我花很多时间寻找应当进入的市场，并在进行投机或投资之前观测这个市场。我和市场之间发生相互作用，我控制着我的活动并且管理着自己的市场。

这和商业交易完全不同。在商业往来中，我在人们来找我时听到了许多主意，我喜欢其中的一些并抛弃了剩下的那些。我花很多时间和别人讨论这些主意的有效性，用上许多小时来调查研究它们。一旦确定这些主意很好，我就拿出钱来和带着这些主意前来的人们一起投资。然后我离开现场，指望人们把这些概念转化为成果。

我指望别人去执行真是个臆想。

虽然我能够控制我自己，我拿出了钱，却没有管理那些人，所以我的钱被冲下了排水管。

与此同时，我正忙于撰写几本能帮助人们在市场上成功的专著。据我后来的反思，这就是“控制群体行动”。这种控制群体行动同时也存在于生意失败的时刻，它向我点明了当初看来并不明显的事情。我的第一本书正在进行第七次印刷，第二本正在第五次印刷中，第三本销量很好，第四本正要进行第三次印刷。你正在读的是我的第五本书。出版社的人们很惊异于我的书都销得很好。这个成功的基础同我作为一名交易人成功的基础很相似：我依靠我自己。

交易是一个孤独者的职业，写作也同样。很偶然地，我被吸引投人到了一个在其环境和领域内我能轻而易举地重复操作的职

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

业。很巧的是,写作也正是能够让我在以后和我的投资项目相对照的控制群体行动!

在他人操纵的商业中,投资并不是一个孤独者的职业。当初,我并没有把这些投资看做是需要许多管理技巧的事情,而认为它们只是需要投资资金。我看到了主意,我喜欢它,我投入金钱然后走开去。至少,我试图走开。

你曾有过多少次把资金投入到有限合伙企业或一揽子业务中,指望只是在季度末收到一张支票,结果彻底失望?支票出来了,但附着一张备忘录:"由于出现我们无法控制的情况,支出增加了一倍多……公司总裁挪用了比意料更多的资金……我们的创建人在一次飞机失事中去逝……"诸如此类,数不胜数。你把自己的事业管理得很好,但却委托他人替你思考并处置你辛苦赚来的钱?多么愚蠢幼稚!

我给予他人管理我的钱财的自由度和我失去的钱财的数量完全成正比:我给他们运作公司的自由越多,我失去的金钱就越多。这开始成了一个公理——不可辩驳、不可改变的自然法则。

但人们为什么不能善始善终呢?作为一名乐观者,我不能说这些人就是失败者。如果我接受了这种说法就必须要面对一系列其他的问题,比如:

1.我能够或是应该同他人继续一同工作吗?如果答案肯定,我应该降低对于同事的期望吗?

2.可以相信人们是能够善始善终的吗?如果不能,我在商界里又可以相信谁呢?

3.我如果能找到自己可以完成的项目,情况会好吗?或者,在完成通常需要合作的项目时,我是不是把自己的一套超过他人效率水平的技术和才能强加在了其他人身上?

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

下面是我的其他结论，或许也会帮助你：

1.**如果你和那些来找你寻求资金的人来自完全不同的生活领域，请留神。**在来找像你这样的“门外汉”投资之前，那些寻求资金的人在本行业内已经是别无他法了。如果连那些对这个行业比你懂得更多的内行人士都不愿给予资助，你又为何要这样做呢？如果你是一名汽车技师，而有人来找你投资开一家餐馆，那么忘了这件事吧，要是想开的是家汽车行还差不多。当然也偶有“门外汉”取得了明星式的成功，但一般情况下，如果你不控制自己投资的事业就注定要遭受损失。

2.**所有职业的成功/失败比率都是相似的。**一个在交易界中取得成功的人到其他领域中也会是成功的，他大概只需要多花些时间来加快学习新知识的进度。在一个领域中失败的人很可能在另一个领域里也会失败。这个结论有些暗含贬义，但它的实际意思是，所有行业中的成功人士都有一些共同的成功特质。你可以通过阅读一些手头能找到的自助书籍来磨炼自己的这种特质和技巧。

3.**如果你要把自己的金钱投资到你的知识领域以外的地方，你就必须要关注、管理和指导那些使用你的钱的人。**你不能像许多投资者那样：放手对金钱的控制，只为资金的收益虔诚祈祷。每件事都是有成本的，即使是像从投资中取得收益这样简单的事。投资收益率相对来说比较低是因为，必须要有人付出时间和努力才能为你赚到收益，即使这个收益是微不足道的。

从我自己的经验来看，这些结论也有反例存在。我曾见过有人在他们自己的行业里很成功，结果进入交易市场后却失去了所有辛苦赚来的钱。这里，问题的症结在于，他们一味相信自己的管理经验，将他们的航船的运动把握得太紧了。在市场中他们不应

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

该这样做，而必须要有这样的信念：一个趋势是会持续下去的，损失不加制止会增加，利润不予限制会积聚，逆转不会在一天之中发生，等等。他们必须要学会在持有头寸之前重点做好所有的基本调查。在他们原来所在的现实世界里，重点却在于管理和指导雇员去取得最后成果。区分好这两点，用正确的态度分别对待，你就会在两个领域中都有丰硕收获。

在生活中成功的人在其他领域中也会成功，但他们又会发现其他已经达到类似成功水平的人仍在继续向前努力。这是一个自然法则。有多少人能在班级里独占鳌头？只有一个。有多少人能成为世界级运动员？只有几个。有多少人能成为超级交易员？据我所知寥寥可数。

在神秘的交易世界里，有许多人嫉妒那寥若晨星的几位成功交易人，但这几位交易人的成功是他们理应享有的。同样，数百位交易人的失败也正说明了不是每个人都能攀上顶峰的。

生活中，在少数看得到的成功人士背后，是数百个看不大清楚的、没能达到同样成功水平的人。所以，请看重成功者，但也绝不要蔑视那些付出努力却未获成功的人们。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

规则19 善待经纪人才能赚大钱

年纪变大的寥寥几个好处之一，就是你的同龄朋友和家族成员在不断继承财产。

我有一个朋友最近继承了几百万美元遗产，他告诉我他非常讨厌经纪人。因为那次是他请我吃晚餐，我根本就不打算买单，所以只好洗耳恭听，这下我算是知道了女士们和那些令人倒胃口的男人初次约会是个什么滋味。他还告诉我他的股票经纪人去年一年从他的股票交易账户里足足赚了30 000美元的佣金。当我问起他自己的收益时，他说在股市上折腾了一年才赚了20 000美元。自己的经纪人赚的竟然比自己还多，这可把他给激怒了。

幸亏我朋友咚咚地敲桌子时我没有咽下嘴里的一大口东西，不然他就得在我身上练习敲鼓，好把那些走岔了道的食物从塞得满满的食道里弄出来。他絮絮叨叨地跟我讲他的经纪人给他做的每一笔股票交易，什么赚了多少呀赔了多少呀，没完没了。

在他毫不留情地数落完他的经纪人后，我反问他："从什么时

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

候起白纸黑字上写着经纪人必须给你赚钱?”他张口结舌没话说了。亲爱的读者,现在有一点要说明,就是我跟我朋友的经纪人一点关系也没有,我完全没有必要那么质问他,但是我不能因为他是我的朋友就护着他。

我接下来要讲的是,经纪人不论替客户赚钱与否,自己都得赚钱。我朋友还是很幸运的,因为他雇的经纪人不仅知道自己在为雇主做什么,而且还给雇主赚了钱。如此,他还应该因为经纪人赚的比他多就训斥人家吗?我们还是别理他。那位经纪人已经做得很不错了,他的表现比其他大多数经纪人要强得多,有些经纪人只知道给雇主做些好做的交易,账面上有些利润就行了。

看来,我朋友对待他的经纪人的态度有些过分了。我了解经纪人:即使是那些勤奋劲头堪与索罗斯相媲美的经纪人和公众打过交道之后也会觉得失望。那次晚餐之后我的朋友觉悟了,他告诉我说他不仅仅要请他的经纪人吃便饭,还要邀请他共进晚餐!

表现良好的经纪人应该得到赞扬,但并不是所有的经纪人都应该受到这样的待遇。1993 年股市行情直线上涨,那时候入市的股民抓住了至今为止股票价格最后一次大幅度上扬的机会,来自任何人包括没什么经验的经纪人的买进建议都能带来利润。但是我告诫经纪人们,牛市中行情最后一次上扬带来的成绩并不能说明他们在选择个股上有特殊天分。投资者也完全没有必要赞美他们的经纪人具有超常的市场洞察力,因为特殊走势早已使那些趋势明显的首选热门股成为华尔街股评家们的宠儿了。不管怎样,为雇主做出成绩的经纪人还是应该得到报酬的,面报酬不应仅仅限于经纪人应得的佣金,因为你作为他们的客户无论赚钱与否,他们都应该得到佣金。报酬数量可以依据经纪人在多年的交易中给你带来的收益而制定。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

规则 20 合理规则自己定 轻易打破亏血本

本规则的说法有些模棱两可。怎样才算是合理的规则？怎样又算是不合理的规则？很难回答清楚。我常问自己为什么明明知道一个规则是合理的，又有意去违反它呢。

这个实质性的悖论我很早以前就知道了。合理性的概念是相对的，我认为是合理的其他人却看法相反，其他人推崇的，我又淡淡一笑说我从来没觉得那个规则有什么问题，其实我的意思是它根本就不合理！简单地讲，你认为某一规则合理它就是合理的。如果一些规则一开始就是合理的，违反之后你就会发现绝不应该从一开始就打破它们。这看似一个循环论，但在某种意义上它十分正确。我并没有开玩笑的意思，而只是没有其他方式来解释这一概念。

如何描绘出合理性的定义还是个未知数。我对股票或期货做空时从没出过问题。我的推论是行情上涨之后就会下降，如果行情下跌时不做空就是个糊涂虫。一些人判断不出行情还会下跌，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

所以他们从不做空。我曾因过度交易出过问题。在我认识的人里，其中一些做交易从不超过一定的手数，而另一些跟我说他们喜欢追踪全部行情。当我追踪的个股行情数量超过十个指头能计算明白的时候，我就会在交易中出问题。

谁能说一个规则是正确的而另一个是错误的呢？

你所考虑的规则是否合理呢，惟一方法就是自己去检验它。你必须从头到尾审视你的学习过程，用你自己的参数去加以检验，不论这些参数是什么。在检验、反复推敲这些合理规则的过程中，你会受益匪浅，了解到自己的能力以及弱点所在。

同样，一旦你找到了适于自己的合理性，就不会轻易打破这些规则，因为你已经使用了这些规则，尝到了甜头并积累了经验。正因为有了这些经验你变得胸有成竹——觉得遵循这一规则是成功的保证，你会知道违反这些规则最终将导致失败。

以前我一旦确定下来自己认为合理的规则，就会对它们加以验证。事实上，因为市场处于不断变化之中，所以我的合理规则也处于不断的检验之中。（但是必须有一个条件：任何一次检验都不能使我倾家荡产！）

我一直在适当的时机找出某条合理的交易或投资规则并稍稍地加以修正。加果你问我为什么要做那样的蠢事，我只能回答说在当时的情况下只有那么做。

在两种情况下我会违反合理的交易规则，一是当我不完全理解那一规则的时候，一是当我非常熟悉、可以随心所欲地运用那一规则的时候（然而，这么做让我觉得非常不舒服）。

当我刚开始交易生涯时，第一种原因起着很大作用——我不知道所谓的合理规则能产生什么结果。所以我补进垃圾股；高价吸纳低价卖出导致本金越来越少；接了过多的合同以致不能游刃

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有余地处理。还做出其他一系列的荒唐行为，这些都不足为奇了。

随着市场经验的积累，我会改变或打破某个规则，因为我知道如何有效地利用这条规则，即使打破它也同样能达到预期效果。

尽管我积累了大量的市场经验，打破这些规则对我来说还是既痛苦又耗费精力的。有意违反这些合理规则会令我精神沮丧，因为我心里明白什么是不可争辩的真理、事实和现实；如果我继续打破这些规则我就会损失金钱。

我懂得只要我毫不动摇地坚持这些规则，就会远离痛苦和压力。简单问题的答案也不难，要是你不想进牢房，就别干任何违法的事，这一点毫无疑问。

某一次违反合理的交易规则可能使你获得了收益、提高了效率并增加了利润，但那最多只能算是一种微利。我所说的微利交易并非是你违背交易规则却赚到大把钞票的某一次交易，而是这一类交易，称其为微利是因为要敛此类钱财必须具备冒险精神。今后靠再次打破这条规则获得巨利的可能性微乎其微；相反，还会造成多次小笔损失，严重时甚至可能血本无归。这就像违章穿越德国的高速公路一样，可能很多次你都能平安到达对面，但是只要有一次被高速行驶的小汽车撞上就大难临头。

还有一点你知道后感觉会很好，那就是只要你遵守这些规则就肯定会获得收益，背离这些规则必然会损失金钱而受到惩罚，这一点毋庸置疑。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

规则 21 买进卖出适可而止 恰当交易至关重要

本章将谈到交易中一个潜在的问题:过度交易。对这一点交易者必须严格注意并加以防范,金融衍生工具的使用对此更如火上浇油。由于我们进行的交易是全球性的,国家之间地理位置的重要性日益让位于电子信息高速公路,所以交易过度的问题不仅存在,而且有扩大趋势。

恰当地进行市场交易历来非常重要,在这个金融全球化的时代,这一点显得愈发重要。一个公司会因为它的总裁决策失误而逐步走向倒闭;也会因为其证券交易人打了一个错误的电话而马上关门;同样,如果我们不小心的话,财政大臣也会令政府倒台。

毫无戒备、毫不在意的情况在管理层中蔓延 ♥

1989 年我开始了金融写作的生涯。那一年我完成了一篇文章的提纲,文中探讨了一些公司在管理其证券部门交易人员时所

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

遇到的问题。我将文章的概要以及我的建议投给了世界首席商务管理期刊——《哈佛商务评论》。在第一页，我提出了一种可能性，即一家由数千员工花费了无数心血、通过几代人不懈努力创立的公司，很可能因为公司里的某一个人的行为而顷刻间化为乌有。这里所说的某个人就是指这些公司证券部里的交易人员，他们的一个电话决定着一个公司的生死存亡！这家杂志没有录用我的文章，一句话，他们认为订阅杂志的经理们不会有任何兴趣。

然而，对这种文章的需求仍然存在。如果管理层用诸如这样一家主流杂志所持的态度去管理公司，那么在一些公司中存在的、管理者对证券部中某个人进行疯狂交易视而不见的现象，我们就不必大惊小怪了。我要警告那些证券经营者，到目前为止我们还没有看到金融衍生品交易崩溃所造成的最坏情况。但我们都要打起精神，随时准备迎接由人性弱点引发的全球性金融危机。我曾亲眼目睹了一些交易者因为不知道如何进行恰当的交易而使自己毁于一旦。现在，我们也正亲眼目睹公司的财务人员变成交易人员，他们由于不懂如何恰当交易而使自己不知不觉地面临巨大风险。

我是在为自己赚钱的交易中不断摸索而逐渐成长起来的。作为几家股票、期权和期货、外汇交易所的成员，我有一些亲身经历，曾经见过许多交易人在市场突然变得对他们不利的情况下，因为错误地持有头寸而最终受到惩罚。记得 1973 年，我们目睹了第一家集中的股票、期权交易所——芝加哥期权交易所的诞生与成长，从此以后期权交易飞速发展。

作为一名交易人，我非常了解理智地约束自己、不要用有限的资本去博得巨大的市场头寸有多困难。但是最终我学会了，不论做什么交易，股票、期货或是期权都要遵循一条规则，即“交易要适

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

可而止”。如果你进行了过度的交易并蒙受损失，就更要牢牢记住这一点。

衍生品交易崩溃三部曲：第一部 ♥

1986年我停止了积极的场内交易活动开始了爬格子。于是1987年当芝加哥期货交易所的场内经纪人遭遇了有史以来首次金融衍生品交易危机的时候，我以一个旁观者的身份目睹了三部曲的第一幕的全部内容。在整个过程中，道·琼斯工业平均指数下跌了500多点，衍生品不但没有给交易人带来收益，反而成为一些期权交易人生命中的毒药。

一夜之间，以前的期权头寸，不论是认为行情看涨而做多，还是认为行情看跌而做空，都因为市场的崩溃而跌入了无尽的多头陷阱。这就是杠杆率的美妙和危险之处。在存在大量市场头寸的时候，只要基数有很小的变动，杠杆率就会呈几何级数扩大。市场行情的暴跌使得基数急剧变动，这时衍生品头寸的变动就足以让人目瞪口呆、心跳过速了。那天我在交易中认识的几个朋友被人从交易所的地板上运走了，从此我再也没见到过他们，也没听到过他们的消息。

乱得像一锅粥似的一个星期过去后不久，我就窥到了滥用杠杆性交易品将带来的问题。这些交易品种被硬塞给了那些天真无知、毫无经验的券商，他们一夜之间又改头换面成为了所谓的交易人。然而，在转变的过程中交易人的头脑和思维方式却不能作为一个头衔交割给它的使用者。“交易人”这一头衔不是随便叫的，我们必须格外尊重它，真正的交易人必须是通过无数次尝试与失误之后造就的，当然前提条件是不能有太大的风险。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这些所谓的交易人中，有些已经创造出了自己的小天地，他们用一些神秘兮兮的术语（期货、约期套利、新券换旧券等等）和无比圆熟的策略（三角式风险分散、补仓式风险分散、铁蝴蝶式以及果子冻卷式等等）来护卫他们的角色和群体。然而，80 年代末 90 年代初，公司管理层并没有注意到这场交易所埋下的祸根，而这些所谓的交易者正把其他 9 999 名员工卷入这场交易之中。

当股票价格上涨的时候，做多一百万的份额并不坏；而当股票价格下跌的时候，做多一个份额也是致命的。两种情况下的原则是一样的：当你正确的时候，你就是正确的；当你出错时，即使只握有零星的头寸也是绝对错误的。这就是恰当交易的全部真谛。

打个比方说，如果 9 999 名员工都在努力工作发展公司的事业，那么管理就是成功的；如果 9 999 名员工都大罢工，那么管理就是失败的；而当其中一名员工步入歧途，那么即使其他的员工都干得很好，管理还是存在严重欠缺。

衍生品交易崩溃三部曲：第二部 ♥

尽管这家杂志没有采用我的文章，因为他们觉得我的文章的论题范围太窄，不适合杂志的读者，但是我敢断言，现在读者对这个论题一定很感兴趣，因为我们都目睹了第二次衍生品交易的大崩溃。

加利福尼亚州奥良治县原财政长官犯下了一个错误：忘记了自己的角色。这是所有从来没取得过成功的交易人所犯的通病。一个处于那种显赫地位、控制着巨额非私人财产的人，因孤注一掷而损失惨重！

短短几个月的时间，他受托管理的财产遭受了 17 亿到 20 亿

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

美元的巨额损失。

几年前，伦敦巴林银行证券部一个叫里森的交易人在不到两个月的时间里，由于期货交易使投资银行家的损失超过了 14 亿美元，并使 4 000 多名员工的工作岌岌可危。具有讽刺意味的是，这位交易人遵循的还是高标准的证券投资管理要求。他所损失的 14 亿美元源于总值 280 亿美元的头寸，只占总额的 5%。他因在证券投资管理方面经验丰富、技巧高超面久负盛名，所以这个风险指数还是可以接受的。不幸的是，他在期货合约交易中使用了杠杆性的金融衍生工具，保守一点讲，杠杆的一头是假定的 10% 的现金，这位交易人用它来控制杠杆另一头 90% 的期货合约金额，他投人交易的资金以 10 的乘数增长而一下子扩大到了原来的 50 倍。如此巨大的级数效应使得市场不必有多大变动就能把这位交易人和他的头寸抛人无底深渊。

在这两个例子中，交易者持有大量头寸(并不一定是巨额资金)所带来的风险，要远远大于个人交易者在进行期权交易时所承担的风险。因为我敢肯定，任何人即使处于最疯狂的状态，也不会在资金账户里只有 10 万美元的时候甘冒风险地去持有 500 万美元的衍生品头寸；但恰恰是同一个人，凭他自己对头寸风险的猜测(尽管这一猜测是错误的)，在行情急速下跌的时候不知不觉地不断做多。这就是经纪人使资产面临风险的典型做法：他们忘记了持有大量头寸所面临的风险。从某种意义上讲，他们已经交易过量面自己却还没有意识到。

银行和经纪公司创造出了不可实际交割的交易品种，这些交易品种卷人了三部曲的第二阶段，这种情况远远超出了证券交易委员会对期货交易的管辖范围。又恰恰是这些银行和经纪公司里的人不希望证券交易委员会或是其他的政府部门对交易加以控

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

制。

我们都相信那只无形之手无时不在引导着市场。从全球市场发展和达尔文适者生存理论的内容来看，奥良治县的经济崩溃也是在情理之中的。它和它的管理者不能承受压力如何能够生存？当那些银行家和经纪人鼓吹巨额衍生品交易的时候他们是在骗谁呢？给那些委托人几把玩具枪就指望他们不再进行“抢帽子”游戏可行吗？这对于多数人是可行的，但是一小撮人会得寸进尺地去玩弄危险的武器。我并不担心那些停止抢帽子的家伙，我担心的是那些把我们拖入全球金融战争的人。现在我们正迅速地迈向全球金融战争。

银行家和经纪人们并不准备承担使委托人意识到头寸风险的义务。在奥良治县经济崩溃一案中，看一看梅林·里奇公司是怎样表白他们代理人所担任的角色就明白了。尽管银行家和经纪人的观点站不住脚，但他们总是喜欢用“代理”一词为自己辩护。他们认为作为公司的代理人，他们不应该对自己所销售的产品和撮供的服务负责。

三部曲的第二部分只让我们看到了冰山的一角。看来必须有人保护这些交易人和公司免受他们自己的伤害，并且阻止他们造成金融风险而累及信任他们的受益人。解决的办法是：引进政府监控，引入公告功能和风险控制机制。也许有人会指责我这样做限制了交易当中市场机制的自由运行，但绝不会有人挑毛病说我允许毫不了解恰当交易难度的个别交易者将整个公司搞垮。游戏不再是简单的买卖决策。在过去几年的金融大战里，少数人手中金融权力的数额已经得到了急剧增加。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

衍生品交易崩溃三部曲:第三部 ♥

在对政府加强金融领域监控的呼吁之中还暗含着一种假设，即有些个体交易人从没有清醒地意识到他们的所作所为，其实这种看法是完全正确的。经济繁荣的时候人人都能赚到钱，所以景气时期我们雇用这些经理不是来帮我们赚钱而是来降低我们债务风险的。如果他们想投机，那就让他们用自己的钱、占用他们自己的时间去干吧，他们不应该也不能用别人委托给他们管理的钱进行投机。

现在有两项数据资料可以帮助我们追寻国际金融困境的发展方向。第一项就是开头提到的 1987 年从芝加哥期货交易所期货交易开始的股市期市的大崩盘。第二项就是正在衍生品市场上演的又一次崩盘。股民们正在遭受巨大损失，因为他们将数十亿资财置于证券商的控制之下，而这些人根本就不能进行安全的市场运作。我并不是在高谈成功的市场运作，因为那需要多年的市场经验。我只是在谈论对市场头寸风险要有敏锐的洞察力，这样才能使交易相对安全。做到这一点很不容易，因为个别交易人在市场头寸风险面前根本就不会自我约束。

有了这两项数据资料，我们就可以画出一条线，这条趋势线的斜率越大，交易中产生的金融风暴就越严重。到那时个别交易成员就会精疲力尽，而证券机构则会马上乘机吃个饱。

到哪儿去找第三项数据资料呢？下一次危机什么时候发生呢？这一点比交易人和证券机构两项问题加起来还要严重。

谁是最大的实体？政府。规模庞大、人为建立的机构控制着选民的亿万资财，但是政府中的某些官员也并不了解什么是市场

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

头寸风险。作为一个经验丰富的交易者，我深知当我持有头寸时所面临的风险。不幸的是获得这些经验是一个漫长而艰苦的历程。政府的雇员如果没有掌握进行成功交易所必需的耐心的话，那他们就会使政府所采取的措施付诸东流。

振作起来，最后一次金融衍生品交易崩溃的规模会史无前例，在它还没有到来的间隙，好好磨炼自己的交易技巧，你就能在收益从政府流向选民的历史时刻把握机会。

附录 21.1　信　函

金融期货顾问

特别金融顾问

南联邦大街 780 号 314 室
伊利诺伊州，芝加哥，60605
(312)663－9339

1989 年 2 月 27 日
艾伦 M. 韦伯先生
《哈佛商务评论》主任编辑
波士顿，马萨诸塞州，02163

亲爱的韦伯先生：

1989 年我曾经跟您谈起过一个想法，即为《哈佛商务评论》撰写一篇关于如何规范公司证券部门交易人员日常交易行为的文章。

这篇文章暂时命名为“交易人管理”，它将讨论交易人作为公司风险管理者所起到的作用。本文将对交易人为了满足私欲而篡改自己合法角色事实过程中的某些信息加以验证，将详细讲述如

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

果交易人错误地分析了行情，他如何会使公司陷入危机，同时也将分析，当这一赌博奏效时，他怎样从中获得好处。文章对交易人应担任的角色会有明确的定义，而且将叙述他如何演好这个角色，如何篡改角色为个人谋利，公司如何雇用、解雇和奖赏这些交易人，以及未来的计算机交易系统对公司管理层来讲意味着什么。

我已经把几篇论文寄给了不同的商务报刊。为什么交易人明明已经使他们的雇主面临了无穷的风险，却不断得到升职与金钱的奖励，这些在文章中都有详细论述。随信寄去这篇文章的提纲，我写的几篇文章以及关于我第一本书的述评一并在内，谨供参考。

如果您认为读者们能从我的文章中受益，那么我将非常愿意与您探讨这个想法。随着全世界交易领域向集中化、电子化方向发展，交易人作为风险控制者的角色变得愈发重要。上层管理者做出错误的管理决策会使公司的资产受到损失，而交易人一个电话就能毁掉一个公司。

您真诚的，

威廉姆·F.恩格

随信寄去以下提纲

“交易人管理”提纲

作者　威廉姆·F.恩格

Ⅰ. 交易人在公司资产管理中所担任的角色

A. 风险套利管理者

B. 市场投机

C. 特殊情况：撒谎者

Ⅱ. 交易人带来的利润和损失

A. 损失的必然性

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

B. 损失的普遍性

C. 户头类型

1. 交易账户

a. 个人交易账户

b. 公司交易账户

2. 隐藏账户

a. 发现

b. 追踪

c. 限制

Ⅲ. 如何限制机构风险

A. 追踪命令的执行情况

B. 非法交易的传闻迹象

C. 赔偿规模

D. “何时发行”问题

E. 同类集团的压力

F. 人事管理政策

1.雇用

2.解雇

3.补偿金

G. 指令的形成

1. 集中制

2.日检的最后步骤

H. 日常交易——不可预测的风险

Ⅳ. 将来所面临的问题

A. 计算机辅助交易

B. 市场“电子化”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

C. 合同的可替代性

D. 计算机程序员的偷窃行为

V. 结论

附录 21.2 退稿信

哈佛大学
工商管理研究生院
乔治·F.贝克基金会

哈佛商务评论

邮政地址:
哈佛商务评论
波士顿,马萨诸塞州,02163
传真:617－495－9933
电传:6817320

1989 年 3 月 31 日

威廉姆·F.恩格

南联邦大街 780 号 314 室

芝加哥,伊利诺伊州 60605

亲爱的恩格先生:

对于您的来稿"交易人管理"深表谢意。编辑已拜读,十分遗憾地通知您,《哈佛商务评论》不能采用该稿件。

您来稿中的话题十分有趣,然而,我们认为本刊大多数读者对此不会太感兴趣。本刊读者以实践管理人员为主,他们阅读本刊是为了获取提高工作效率的良策。成功的《哈佛商务评论》文章应该将独树一帜的想法、发人深省的分析和生动翔实的事例结合起

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

来。

十分感谢您对本刊的关照，衷心希望大作能在别处得到采用。

您真诚的，

威廉姆·泰勒

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

规则 22 黄金分割 无处不在

关于求和数列的论述不胜枚举。最近出版的几本书使逐渐失去普遍性的斐班纳赛求和数列又获得新生(细节请参阅《1995 年绩优股》)。

几年前当我撰写第一本书的时候,对斐班纳赛以及其他几个内容相似的求和数列进行过深入的研究。

斐班纳赛求和数列 ♥

斐班纳赛求和数列是在一个预定数值的基础上经过数学运算派生出来的一系列数字。在这项数学运算中,第三个数字是现数值加到前一个数值上得到的。这些数值以不同的比率相关。

首先让我们来看一看斐班纳赛求和数列是如何产生的。现将数列排列如下:

1,1,2,3,5,8,13,21,34,55,89,144,233,……无穷大

我们从数字 1 开始这个求和数列。在这里将 1 与它自身相加

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

得到数列中的下一个数字2,将2与前一个数字1相加得到序列中的下一个数字3,再把前一个数字2加到3上得到序列中下一个数字5。如此加总得到144,如果仍然按同样的规则做加法,即把前一个数89与144相加,则能得到下一个数字233。

不管有其他的什么原因,求和数列中的数字都是以不同的比率相关的。现在,如果我们把任何两个相关的连续数字做一下分析,就会得到这些比率。例如,我们挑出序列中相邻的一对数字3和5,然后用前一个数字除以后一个数字,则恰恰得到一个比率,即0.6。如果把求和数列中两两相连的数字不断地除下去,就会得到一个恒定的比率0.618。

斐班纳赛求和数列	前项除以后项的比率
1	——
1	1.000
2	0.500
3	0.66666666(循环)
5	0.6000000
8	0.625
13	0.6153846
21	0.6190476
34	0.6176470
55	0.6181818(循环)
89	0.6179775
144	0.6180555
233	0.6180257
⋮	⋮

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

无穷　　趋近 0.618

如此我们可以清楚地看到,0.618(四舍五入)这个比率在第七第八个数字以后已经具有了很好的稳定性。

卢卡斯求和数列 ♥

多年前,数学家埃多尔德·卢卡斯以数字相加取得求和数列的概念,创造了卢卡斯求和数列。与斐班纳赛求和数列不同的是,卢卡斯求和数列以数字 1 和 3 开始而不是以数字 1 开始,数列如下:

1,3,4,7,11,18,29,47,76,123,199,322,……无穷

如果像斐班纳赛数列一样做一下比率分析,我们同样可以得到 0.618 这个数。应该注意的是斐班纳赛和卢卡斯所用的数字都是简单的小数值整数。

恩格求和数列 ♥

作为一个交易人,在思维中我喜欢用数值较大的数字,所以对我这个虽算不上聪明但有的是时间的人来说,用其他的一些数字胡乱搞出一个数列就是理所当然的事了。偶然之中,我发现0.618这个比率或其他任何派生出来的关联比率 (0.382,1.618,1.382) 都可以从以两个数字开始的数列中得到,而根本不必限定求和数列是怎样开始的,我只要把自己选中的前两个数字加到一起就行了,如此得到的求和数列与斐班纳赛以及卢卡斯数列具有相似的特性,那么斐班纳赛和卢卡斯数列就成为我所发明的数列的子集了!

对那些持怀疑态度的人来说,我为以上例子找到了一个可以

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

计算典型数列的简便计算方法，但不能用一个简单的计算器来做这件事，因为你不能把较大的数字加到一起。我随机地挑选了一个数字——384 725 872——把它加到第二个更大的数字上，这个数字也是随机挑出来的——12 572 485 252。用这两个数字我创造了恩格求和数列！我得到的数列如下：

恩格求和数列 *	相邻数字的比率
384 725 872	
12 572 485 252	0.03060062226
12 957 211 120	0.9703079744
25 529 696 370	0.5075348697
38 486 907 490	0.6633345736
64 016 603 860	0.60120119565
102 503 511 400	0.6245308379
166 520 115 300	0.6155623374
269 023 626 700	0.6189796600
435 543 742 000	0.6176730389
704 567 368 700	0.6181718901

* 如果你也计算一下，会发现这些比率经过了四舍五入，但是它们的精确度仍然达到小数点后 9 位！你也完全可以用你自己的数字来计算！

经过几个步骤之后，你就会发现相邻两个数字的比率越来越接近 0.618！你也可以使开始的两个数字中的前一个大于后一个，而不像传统的方式那样必须是第二个数字大于第一个数字！也可以将开始的两个数字加到第三个大于它们的数字上，从第三个数字开始的连续数字将不断增大，于是你就会得到一个有序增长的求和数列。开始的时候，相邻数字求得的比率飘忽不定，但是随着数字的不断相加，数列的比率就越来越趋向 0.618。不论你

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

开始的两个数字是什么，最终你得到的比率关系都是0.618!

如果你有一个可以循环使用的计算机程序，就试着算一算。你会惊奇地发现，用这种方法，不论你从哪两个数字开始，所得到的数列都具有0.618这一比率关系！如此看来，列昂那多·比萨和埃多尔德·卢卡斯也得甘拜下风了。

以负数开始的求和数列情况如何？ ♥

接下来我用负数开始求和数列，那会是一种什么情况呢？如果开始的两个数字都是负数，我们马上就会得到一个负数组成的数列，其比率关系就是负的0.618。那么当一个数字是正的、一个数字是负的时，会产生什么情况呢？首先让我们看一看我所尝试的负数是什么类型，按照我们希望的顺序选定前两个数字5和-13!得到什么样的比率呢?

5，-13，-8，-21，-29：+ - - -

-13,5，-8，-3，-11：- + - -

于是数字两两相加之后我们得到了一串负数。

再来看看第一个负数的绝对值大于第二个数字的情况。所得数列如下：

-21,15，-6,9,3：- + - + +

-17,15，-2,13,11,24,35：- + - + + +

最后求和数列完全变成了正数。

如果开始负数的绝对值小于第二个数字，会得到以下数列：

-10,16,6,22：- + + +

求和数列立即成为正数。

在上面独特的例子中，我们为数列选用的负数的绝对值要大

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

于第二个数字。为什么这样选择呢？因为要使数列完全变成正数之前的正负变化尽量延长。这样做的意义何在呢？数列完全变成正的时候所具有的特性很大程度上取决于开始的两个数字。以这样两个数字开始、最后变成正数的数列同样具有 0.618 这一比率关系，这个特点是独一无二的。正数数列不仅仅以 0.618 相互联系，还因为两个独特的开头数字而彼此相联。对这种独特的变化组合的预测能力也不是每个人都具有的。

对三种组合分别加以评价之后，我可以得出以下结论：不论你用什么数字开始求和数列，最终两个连续数字间的比率都将是 0.618(或负的 0.618)。两个开始数字中的负数将决定比率是正还是负。

当你选择一个负数开始数列的时候，两个数字间的关系就显得很重要。如果你选的两个数字中负数相对于正数来说足够小，那么你就会得到一个开始阶段有一段正负变化的数列。只有当你发现了两个数字间的某个变化的数值关系，你才能得到一个正负变化的数列。即使如此，你最终得到的也将是一个完全正的或完全负的数列！用这种特殊方法得到的具有“正负变化段”的求和数列，其含义是极为丰富的。

在交易中的含义 ♥

这个规律对你的交易有什么意义呢？首先，对那些不熟悉如何运用斐班纳赛数列，嗯，也就是恩格数列比率关系的人们来说，其他一些神秘命理学的实践者已经为他们证明了一点，那就是在大自然中这一比率无处不在，包括向日葵籽和海螺！另一个例子就是它也存在于市场行为和信息反馈之中。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这里是我关于这一比率与你所进行的交易之间相关性的结论：

结论 1 运用斐班纳赛数列的时候，你被限制在这一顺序的数字里，比如 2,3,5,8,13。当时间或价格变化到那些数字的时候，斐班纳赛数列将精确地预测那些数字。但是，当时间或价格转到不同的数字，假设是 1,3,4,7,11 等时，卢卡斯数列可以对此加以说明。接下来还有其他的数列——Tribonacci 或者 Tetranicci 等等（细节请参阅普劳伯斯出版社出版的《股票、期权和期货的技术分析》），这些数列可以用来解释其他情况下时间或价格的反转。现在有了恩格数列，这使得所有数字对于时间或价格的变化意义非凡，因为所有的数列（斐班纳赛、卢卡斯等等）都成为了广义恩格数列的子集。

交易者如何做呢？有点消息是件好事，太多了就会令人头脑麻木！我已经向你展示过了，所有的数字都可能成为时间或价格的转换点，因为你可以用 0.618 这一比率来获得任何两个连续数字间的相关性。那么请进一步拓宽思路，根据我向你展示的（不是演绎法而是归纳法）、宇宙中任何两个数字都通过 0.618 这一比率彼此相联这一结论，你可以做出成功的预测。一开始随便说出一个数字，都将有另一个特殊的数字以 0.618 的比率关系与它相关联。或者，通过改变两个数字中其中一个的符号来生成独特的求和数列，最后得到的数列都将是独一无二的。

这是一个非常有说服力的结论：无限宇宙中的任何一个数字都通过 0.618 与另一个特殊的数字相关联。而且这个结论是普遍适用的，在预测之中又是具体可循的。说它具有普遍性，是因为你可以选择任意一个数字；说它具体可循，是因为一旦你随机选择了数字并进行运算，对那个数字来说结果都是具体的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

预测的含义就是预示的，因为这些含义具有局限性。交易者不必把自己束缚到斐班纳赛数列使用的具体数字上。**任何数字都可以……但是只有来自于任何数字的具体预测才是有效的！**

结论 2 这个“头脑混乱”、认为一切事物都彼此相联的科学家，就是那个几乎证明了宇宙间任何运动都与另一个运动相关联的人，他认为它们的活动与物理距离要比表象上远得多。因为现在任意选出的数字都对某个人或某种事物有着重大的意义，当它与 0.618 相互作用的时候，就创造出了另一个数字与它直接相联。

恰恰是因为我们被局限在了一个有限的观察空间之中，所以就很容易对某些“头脑混乱”的科学家的主张不加考虑，他们断言宇宙中所有运动都是被此联系的，因此，如果我们还没有意识到并采取行动，那么不久的将来，我们就再也看不到人类在自己的家园中所进行的破坏行动将对巴西雨林产生什么样的影响了。

今天进行的大豆交易很可能影响到佐治亚田野里的某个人。他不知道，你也看不到。你在政府债券期货交易中预定的赢利很可能正影响着南美某个金融部门中的另一个人。他并不知晓，然而你却正希望如此。

结论 3 那些总是在寻找更多理由来开始或不开始一项交易的人们，现在有了一个小心从事的最主要原因：宇宙在注视着他们。小心！你的所作所为确确实实地将影响到某项事物、某个地方。

对于恩格数列的应用还需要做进一步的研究。当然，既然我写过了这个数列，我就确信我的行为已经在外面的某个地方引起了 0.618 这一因素所造成的结果。不论你交易的结果是否与以 0.618 与我进行的活动有直接联系，都给我发一封便函好吗？那么好吧，0.382 怎么样？或者 0.314 呢？或者……

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

规则 23 行情涨跌无定数 市场人气起作用

所有的事情最终不是做过了头就是做得还不够。在市场上你很容易就可以把公众引入一次抢购狂潮或恐慌性的抛售之中。这一章中，我将告诉你多年来我所体会到的这一事实。

1973 年，当我成为芝加哥自由交易所（也就是现在的中美商品交易所）会员的时候，开始涉足商品交易，而当我学会了在交易场所投机的游戏之后，就又向前迈进了一步，于 70 年代末来到了芝加哥交易所。不久以后，我卖出了中美商品交易所的席位。

在交易所做了几年的债券期货以后，商品交易团体提出了与期货相对应的期权交易的想法，这是紧跟着 1973 年世界上最大的股票期权交易所——芝加哥期权交易所的成功创建而产生的。成功的期货交易者们想在这种交易中获得同样的成功。

中美商品交易所为期权交易提供的权会 ♥

据我的推论，期货市场中的期权交易也会像在股票市场中的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一样得到发展。我如何利用这一事实以使自己处于有利地位呢？我在股票期权市场和交易所中都拥有会员资格，并断定中美商品交易所将从期权交易的实施中受益。于是我提出了席位申请，并于 1982 年 4 月 20 日拥有了“中美”的一个席位。

作为一个骄傲的“中美”席位的拥有者，我同多数人投资时所做的一样——买入以后再分析。用心理学词汇来描述，我是先充分满足情感需要再去寻找理性之所在。我开始很深入地分析期权会对众多交易所、交易量、交易策略等等产生的影响，研究的结果总是十分理想，行情总是看涨。

我在研究过程中忽略的一个事实 ♥

鉴于我偶然得知的一个小小的细节，我请教了一位前中美商品交易所的管理人员，请他谈谈对我所进行的投资的看法，这个人后来去了芝加哥交易所出任经济学专家。除了一个相关的杠杆率，他肯定了我所有的观点：他认为在考虑杠杆率的情况下，持有期权相对于持有期货合约本身根本没有收益可言。事实上，期货合约所需的“保证金”要少于期权本身的成本。在股票市场上，持有股票最多需要 50% 的保证金，而进行股票期权交易所需的保证金经常不到 10%。然而，与股票市场不同的是，期货期权交易就没有这种杠杆率，因为期货交易的保证金从开始就一直在 3% ~ 10%之间。因为这些原因，这位经济学专家指出期货期权交易不会像股票期权交易那样活跃。不论分析了多少事实、摘录了多少数字，为什么我们偏偏忽略了致使我们……我蒙受损失的细节呢？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

会员席位价格随着期权交易的兴旺而下降 ♥

在中美商品交易所我占有一个席位，却又无所作为。期权交易总是说要在一个确定的日子开市，但是拖延了两次，而我的中美商品交易所席位的价格却是跌了又跌。我用 14 750 美元买下的席位，这时交易价格仅仅是 8 500 美元，我损失了 6 000 多美金，这在当时的市场上可算得上是个大数目。尽管我在芝加哥交易所赚了钱，这些损失并没有太大妨碍，但还是有些令我烦心。于是，我耐心地等待期权交易开盘。我并不担心，因为我觉得自己一向吉星高照，会有什么东西来挽回我的投资损失。

我等待着期权交易的开始，那样我的分析结论就会得到实践的证实了。在此期间，我钻研了交易策略和基本技巧。中美商品交易所是个不错的小交易所，虽然没发生过什么重大事情。会员席位的价格从来没有超过 27 000 美元，但拥有这个不起眼的席位，你几乎可以在所有的市场进行交易。中美商品交易所从来没有大的公众生意，场内经纪人没办法以经纪业务为生，所以席位的价格始终处于低位。有一项估计，就是不论什么类型的会员席位，其交易价格应该是场内经纪人年收入的 125%。也就是说，如果一个席位值 100 000 美元，你就有理由认为场内经纪人平均每年应该获得大约 80 000 美元的收入。至今为止，这是我所能发现的惟一一个一般性规律。然而需要注意的是，这里没有考虑场内自营商的收入，因为其收入相对来说不取决于客户订单多少，而是取决于交易者本身的头脑和交易情况。

以这一规律为准，中美商品交易所的场内经纪人当时的经纪业务会给他们带来相当于席位价格——14 750 美元到 8 000 美元

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

——80%的年收入，即 11 800 美元到 6 400 美元。因此，没有公众生意使它的成员难以维持生计，这使得场内经纪人们大为气恼，对此我丝毫不感到奇怪。当时我坐在交易所的后排，亲眼目睹了大约 1 200 名中美商品交易所的场内经纪人如何为了赚一块钱而激烈争夺经纪代理业务的场景，然而，即使这种业务跟大交易所比起来也少得可怜，所以交易所应该采取某些措施来改变这种情况。交易所也千辛万苦地想要增加客户订单，但是并没多大起色。

大约一年以后的 1983 年 6 月 30 日，交易所提高了会员费、交割费和标记费。呵！因为缺少公众生意而没什么成交量的交易所还要提高各种费用？很明显他们的思路就是从这些上了贼船的会员身上再多挤一点油水！

中美商品交易所买下了芝加哥商业交易大楼 ♥

交易过程中的开支越来越大。而就在这个时候，1983 年 7 月 7 日，交易所向会员们发出了信函，宣布将要购买位于西杰克逊大街 44 号的芝加哥商业交易大楼和交易大厅(参见附录 23.1)。由于对前景及收益的预测非常乐观，交易所在这次行动中就开始出卖它的会员资格。

当时我认为如果经营得当，交易所会非常红火，即使交易所搬进新楼后没有任何实质性的变化，我觉得最坏也不过是不赔不赚。

芝加哥商业交易大楼是建在一块租期 99 年的地皮上的，如此看来，即使交易所没能很好利用大为改善了的硬件条件来开拓业务，这块土地的租赁价值也会远远大于购置这座大楼和地皮的价格。如此，“中美”怎么可能失败呢？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我的计划——为会员多赚钱 ♥

虽然存在着许多利好的因素将使交易所的收益增长，我仍然在考虑会员们何以为生。经纪业务会不会大量增长？那些交易所经纪人会通过经办这些业务过上体面的生活吗？会有一场成功的市场宣传运动来使交易所获得更多的公众业务吗？当时我的头脑中突然冒出了许多这样的问题。

于是，在反复考虑如何给会员创造更多收入问题的过程中，我想到了问题的另一面：减少会员的数量怎么样？我认为既然期货交易场中业务量有限，那么争夺这些业务的会员应该相对减少。

但是怎样才能减少会员数量呢？现在席位的价值比交易所多年以前为了增加运营资本而进行的一场兜售中卖出的价格要高得多，交易所又缺少现金，难以赎回这些会员资格。

在此情况下，我认为交易所可以实行反向席位分割！我设计了一项计划，交易所依据这个计划可以不花一分钱就有效地从市场中减少会员数量。在我设计出这项计划之后，芝加哥交易所和“中美”就实行了这项计划，然而他们并没有公开承认我的这项成就。

我花费 14 750 美元占有了一个席位，后来交易价格降到了8 000美元至9 000美元。过多的会员资格使“中美”面临着许多问题，而这时候“中美”的期权交易开盘在即。我如何利用已知的一切为自己赚钱呢？当然是把我反向分割股票的想法推销给交易所了！

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

为我的想法寻求支持 ♥

因为在席位上的投资缺乏增值的动力，所以没有给经纪人们带来预期的收益，会员们对此非常不满，其中一些头脑清醒的会员发起了一场运动，要把现任的交易所管理者通通赶下台。他们成立了“中美场内经纪人协会”，并特别推选了他们的候选人。他们清醒认识到的一些问题体现在一封告全体会员书中：交易费用必须削减，会员费必须降低，交易所需要增加新会员，会员与管理层之间要加强对话，而且交易所要改善公众形象。

现在的问题是，要确定哪一条途径才是实现我的目标——引发反向席位分割的最佳手段。我是同拥有既得利益、希望保持现状的交易所现任管理者接洽，还是同那些有见识的希望变革的会员接触呢？当然是到那些有识之士那里听取他们的意见了。但是当时为了表示对现任管理者的尊敬，我首先与交易所主席布赖恩·康尼利取得了联系。我在家里给布赖恩打了几次电话讨论此事，他说在将这一计划提交董事会之前需要我出一些文字材料，同时他认为这是一个绝妙的主意。

我曾经起草了一封信，详细讲述了反向席位分割计划。

人的本性又一次缠性了我 ♥

当我等待现任官员回话的时候，我把这四封信寄给了董事会的成员并将它们封入了三个信封里，另一个我“不小心”没有封口。我没有把这封信留给交易所秘书让他转交给董事会成员，而是把它给了一个有头脑的会员，他正准备在即将到来的选举中竞选职

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

位，我教他去找那四位董事会成员并递交这份提案，我只是暗示这里装着一个对交易所会员有益的提案而且必须保密。我对一个会员说我正与董事会成员讨论有关会员资格的一些重要事宜，稍后我会向广大会员公布这一消息的。

我已经为某些事的发生创造了环境，但是我并不能确切知道到底会发生什么。董事会否决了这项提案，于是我回到了芝加哥交易所继续我的债券期货交易，并耐心地等待期权交易在“中美”开盘的那一天。事实上，我忙得不亦乐乎，根本没时间为自己在“中美”的投资损失烦心。

会员资格价格大涨 ♥

几周以后我查了查“中美”所发生的事。当时，席位的价格已经上升到 17 500 美元！这几周间净增了 8 000 美元到 9 000 美元，真是可观！我纳闷到底发生了什么。

如果这时我在市场上出售席位，就会得到大约 3 000 美元的利润。以前高点曾经达到 25 000 美元到 27 000 美元。我期待着席位的价格能突破高点。一旦一个趋势启动了，它就会顺势发展下去。当时我每天注意着席位申请情况和价格情况，然而价格没有向高点挑战，而是在达到 17 500 美元以后就不断下降。我该卖掉自己的席位吗？决定卖还是不卖。

选择合适的时间和地点 ♥

一天我打电话向“中美”的秘书打听会员资格的价格。当时的买价是 12 700 美元而卖价是 13 000 美元，从近期的高点跌落了大

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

约 4 000 美元,这非常刺激。当我和这位秘书聊天的时候,她让我稍等一下好跟另一位会员聊几句,那个会员在席位价格上涨的时候以 17 500 美元又买了一个席位。一会儿,这位秘书又拿起电话告诉我说她很为那个会员担心,因为那个会员告诉她自己买不起那个多余的席位了。哇! 这是一种预兆。

这是一个典型的做过了头的例子:在价格高点购买会员资格的人说他买不起。谁会买一个席位却付不起钱? 是我脑袋糊涂了还是发生了别的情况? 我难道非得接到通知才知道这已经达到高点了吗? 这绝对是一个过度扩张的迹象。我还等什么? 等期权开市? 不,它们永远也不会进行。等芝加哥交易所买下"中美"? 不,他们永远也不会要这笔债务。一小时之后,我来到交易所秘书的办公桌前,要她为我敲入 12 700 美元的卖价卖掉我的会员资格。她试图说服我撤单,还极力建议我挂出一个比 13 000 美元稍低一点的卖价。但是很早以前我就学会了,如果要摆脱失去的头寸,就应该从市场中退出,当你还握有不良头寸的时候,就不要为几分钱而斤斤计较!

不论什么原因,席位的价格已经上涨了(我认为自己对此还大概有数),我又碰巧在电话中听到了一个可怜的投资者的事情(我必须监控我的投资,你不这样认为吗?),不论什么原因使那天早上发生了这一系列事情,我对她说:"把这个报价敲进去,一会儿再告诉我结果。"

这是我自己的钱,要由我自己决定、自己执行(参见附录 23.3)。

席位的价格一降再降,突破 8 000 美元继而突破了 7 000 美元,最近甚至探底到 3 500 美元。这时我已经收到了支票,损失了 2 250 美元。该死的,我也希望能以 15 000 美元的价格卖出去,但

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

是至少我没有等下去而遭受更大损失。

会员资格的价格没有理由涨到 17 500 美元,也没有理由跌到 3 500 美元,这两个极端都已经出格了! 这个例子很好地解释了有些时候你可能知道事情的原因,但大多数情况下你永远也不会知道为什么。有多少人真正知道为什么那些席位的价格会上涨? 在这个特殊的情况中,我想我很明白是什么引起了超买现象。在任何情况下都要牢记,市场经常发展过头。

尾声:期权交易最终开盘了,而"中美"把它自己廉价地卖给了芝加哥交易所。在围绕着反向分割发生的事件中,芝加哥交易所几年之后将这一概念应用到了他们的联合会员制度之中,将近十年以后"中美"最终对其席位进行了反向分割。

附录 23.1 函件(1983 年 7 月 7 日)

中美商品交易所

小型合同交易场所

伊利诺伊州芝加哥市西杰克逊大街 175 号

(321)435 – 0606

1983 年 7 月 7 日

亲爱的会员:

1982 年末,董事会面临着一项重要的抉择:或者花费 130 万美元改善现有的交易设施,可是我们知道即使花了这么多钱,同样会因为缺少交易场所而使新的合同、新的清算公司和场内经纪人的数量受到限制;或者投资 200 万美元买下一个价值 2 000 万、会给我们提供无限发展空间的场所。就像你所知道的,董事会认为购

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

置新的中美大厦是惟一负责任的行动方案。做出这项决定就是对未来做出了不可逆转的承诺。尽管过去的九年为我们记录下了交易所在现在的场所内外的成长历程，但是未来的交易所会以更快更大的步伐成长。

履行关于交易所业务发展的承诺，关键在于进一步提高市场营销水平。我们希望现在进行和计划进行的项目能在接下来的几年中给业务量的实质性增长带来大好局面。首先，在采取行动的几个月中，我们预期交易品种将比现在增加一倍；其次，报价订单在稳步增长。现今，全世界 3 500 个地点执行我们中美的报价。当这一报价出现在《华尔街日报》中时，它不仅仅能带来收益，更重要的是能作为一个自主的市场工具为广大投资者提供服务，更多地将之公诸于众就会带来更多的生意。最后，我们新的市场计划将通过在《华尔街日报》及《商品》杂志上做广告、直接邮寄、电话寻访以及召开例会，来给经纪人、商品交易咨询业者和商品联营业者带来大量现有的及新的合同。期货行业中从不缺少机会，我们的市场目标将证实这一点！

扩展交易设施、增加市场份额构成了董事会惟一的决策，除此以外我们还需要更多的资源包括人力资源和金融资源。在对这些远大目标深刻理解并取得共识的基础上，董事会通过了即将到来的财政年度的 430 万美元可执行预算案，根据此项预案，如随信寄去的通知中解释的那样，我们将增加会员费、交易费和其他费用。

预算案比上一年增加了 110 万美元，其中包括：

◎ 预计占用费用增加 508 000 美元；

◎ 增加交易大厅的服务项目，包括价格信息系统，需要 44 000 美元；

◎ 新合同的交易、电子显示屏的维护保养，以及室内交割系

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

统的改进与安装使用，额外需要 185 000 美元；

◎ 采纳“新产品和商业发展委员会”的建议，增加 135 000 美元用于市场开拓；

◎ 80 000 美元的一次性开支用于搬迁和设备的安装等等；

◎ 用于所有开支的 145 000 美元的平衡准备金，包括那些受到通货膨胀因素影响的项目(估计通货膨胀率为 5%)。

在确定预期占用费用的过程中，芝加哥商品交易所 1982 年大厦运转开支的 65%被分摊到了“中美”1984 财政年度的预算之中。这项削减考虑到了预计将要增加的场内交易人和相对要减少的服务设施因素。董事会已经得到了关于如何维持合同交易和大厦物业管理良好的建议。除去这些经济开支，还有两项固定费用，即房地产税和广播频道租用费，这些费用都是全额发生的。然而，预计在即将过去的这一年里大厦的运转费用将大量增加，所以这项开支与交易所仍旧留在西杰克逊大街 175 号的开支相差无几。如果通过翻新改造现有的交易场所来满足迫在眉睫的需求和未来需求这一想法可行的话，据 Tilton&Lewis(建筑/工程)进行的可行性研究，我们必须租下整个二层楼并重建交易大厅，而且，估计这项开支最快也只能在 1990 年凑足。如果续签租用合同，那么由于费率的大幅上升租金将大大增加，估计年占用费用将这 780 000 美元，只比购买新楼后预计的 925 000 美元的运转费用稍微少一些。

当 1980 年最后一次增加会员费和交易费等费用的时候，我们的目标是平衡预算、稳步发展，我们也做到了这一点。三年以后的今天，我们面临着更大的需求。我们即期计划的重点是极力增加生意以便能够充分利用新的“中美大厦”。这将提高我们的知名度，树立更好的形象，以巩固我们在市场上的地位。所有这些又会给我们的会员增加更多的机会。发展至 1980 年中期，交易所已经

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

拥有了强大的财力和一座价值数百万美元的大厦。随着来自大厦的收益的最大化，我们的财力也必将不断增强。

感谢您的一贯支持，“中美”也将发掘出它最大的潜力，为所有会员带来成功与报偿。

真诚的，

布赖恩·J.康尼利　　大卫·H.摩根

总裁　　主席

附录 23.2

中美商品交易所
会员资格重组提案

我是中美商品交易所会员之一，我想就交易所会员资格重组问题提出一项建议。这项建议具体可行，是我与交易所主席布赖恩·J.康尼利通过数次面对面和电话讨论后得出的，并准备提交给全体会员审议。

我的提议非常简单，只是需要全体会员们对交易所的会员资格进行全面重组，以减少公开发售的会员资格。重组的计划就是对会员资格进行反向分割，关于做什么和怎样做的细节如下：

先列示和现有会员资格相关的数据。交易所有 1 205 个公开售出的会员席位，价格都低于 7 000 美元，会员的数量多于现在在我们交易所进行特权交易的市场需求。以 1983 年 7 月 22 日为准，中美商品交易所会员资格的市场价格是 9 800 美元，我向全体

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

会员提议，任何人在中美商品交易所购买会员席位，只要其目的是在交易所进行交易或作为场内经纪人代理他人进行交易，就应该被要求购买3/2个席位。换句话说，以后新会员不能以现价购买一个会员资格然后把席位从卖出者那里过户，而必须购买3/2个会员资格以后才能成为本交易所的会员。随着未来的新会员从现会员手中不断买走席位，具有交易特权的公开会员资格的实际数量就会从现在的1 205个减少到803.33个(交易所会以适当的方式处理不足一个的席位)。

为了促进"会员席位"转移计划的实行，近期应该在某个时间确定一个新会员适用这项要求的最后期限，最后期限以前进行的席位交易仍然按现有方式进行，超过期限，所有拥有席位的会员都将具有中美会员资格，以此来处理各种生意。超期要卖出会员席位的会员必须在交易所进行卖出登记，作为补偿，交易所将给予每一个希望卖出席位的完全资格会员两个单位的席位，这两个席位可以卖出也可以持有。会员可能同时卖出这两个单位席位，也可能保留一个来进行投机。一旦会员为了卖出席位而注册了完全资格，并得到了交易所授予的两个席位，他就不能继续享受本交易所的交易特权。最后期限以后，交易所将不在买卖市场中拥有以前的完全资格，而是拥有单位会员资格，任何希望得到本交易所会员交易特权的潜在新会员，必须在交易所建立的单位市场上购买单位会员席位。潜在的新会员必须购买三个单位的会员席位，并将这笔交易在交易所加以注册才能成为会员。布赖恩先生提议，任何人不论他拥有多少单位的席位都要交纳相应数量的会费。我要指出，以下方案将有效地紧缩会员席位的供应量：任何只有一个或不足一个单位席位的人应该免交会费；任何拥有一个单位以上席位的人必须为每个单位的席位分别交纳会费，这会消除一个人持

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有一个单位席位所带来的消极的运作成本。只持有一个单位席位的人可以很容易使这个席位脱离交易市场，这又一次减少了单位会员席位的供应量，其结果是使想获得完全会员资格的人在竞争中面临更多的困难。

最后期限之前拥有一个会员席位的会员，在超期后卖出两个单位席位中的一个，就将仍保留一个单位的会员席位，但这一个席位并不能允许持有者在交易所进行交易。一个单位会员席位的持有者如果希望成为交易所的完全资格会员，就必须再购买两个单位的会员席位。即使这个人在最后期限之前是交易所的完全资格会员，他也必须购买两个单位的额外会员席位，因为他已经将他的会员席位分割成两个单位出售了。

以下是这个建议将产生的结果。随着完全会员席位被分割成可出售的单位席位，许多会员会从现有的场内经纪人群体中分离出去。新商品交易品种的增加、在我们基本商品扩张表中对新品种的选择，都将像预期那样带来合同量的增长，这些业务又将由减少了的交易所会员分享，这些会员因为没有分割席位出售而保留了他们在本交易所的交易特权，保留了完整会员席位的会员将赚到更多的钱。我们会员资格的价值在本质上和价格上都将得到增长。会员们的财务状况良好，交易所也会得到快速发展。以上所述提议可以说简明扼要，是为中美商品交易所减少公开会员数量而设计的。这种减少是以牺牲潜在的新会员利益为代价的，但又是理所当然的。老会员和现在的会员不得不负担起交易所的扩张成本，这与那些潜在的新会员成为具有充分交易特权的完全资格会员而没有负担这项成本比起来，多少有些不公平。同时，如果能把这个最后期限与搬入新大楼的期限定在同一时间，那将会对这项计划的实施提供更有力的支持。进一步讲，如果能够确定新商

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

品品种和期权交易行动在“中美”开始的日期，会员资格交易价格的涨势将会更加火爆。随着会员特权资格价格的上涨，公众的认可程度也会提高。在结束本文之前，我想对布赖恩·J.康尼利先生表示感谢，他听取了我的建议并对重组计划提出了自己的想法。如果全体会员能接受这项提议，我希望能有机会在为执行这项提议而选定的委员会中工作。

真诚的，

威廉·F.恩格

1983 年 7 月 25 日

附录 23.3　以 12 700 美元售出席位的明细函

中美商品交易所

小型合同交易场所

伊利诺伊州芝加哥市西杰克逊大街 175 号

(321)435－0606

1983 年 12 月 7 日

亲爱的恩格先生：

在 1983 年 11 月 28 日寄给您的信中，随付了一张 12 058.33 美元的支票，这是您卖出会员席位所得的收益，计算过程如下(单位：美元)：

卖出总价：	$ 12 700.00
减交易费：	－500.00
所欠会员费：	－141.67

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

净收益： 12 058.33

如果您还没有把最近寄给您的调查表填好反馈给我们，我们会另付上一份表格，请您尽快填好寄回，万分感谢。我们还能为您做什么，请尽管告诉我们。

真诚的，

南茜·R.哥德福瑞

中美商品交易所

副总裁助理/会员服务部

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

规则 24 管理高低无须论 惟有业绩见分晓

当涉及到公司事务时，你我这样的投资者对内部人员的多数所作所为永远无法目睹和了解，但只要这些管理人员们遵循一个简单的思路——创造利润、壮大公司，你就不必管他们做些什么。

公司管理人员所说的大多数话都是用来迎合公众的，这就是为什么众多公司都设有股东关系部门的原因。这些部门的存在不是为了给你创造利润，而是令你获得的信息与公司实际运作情况大相径庭。

然而，如果你投资的公司其管理人员作为经理来说干得还不错的话，你就可能利用他或她来为你做一些自己不愿做或不能做的工作。从这种意义上讲，公司的这些管理人员是在为你工作，你在这些公司的投资是对他们所作所为的一种默许。你所关心的首要问题不是这些公司首脑如何对待他们的雇员，而是公司的经营业绩。

让我们举几个例子，来说明你作为一个公司的投资者是如何

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

利用这种关系来为自己谋利的。

例如，一个声誉卓著的电器零售商行一年又一年地为我赚钱，作为一个股东我很喜欢这家公司。不论他们如何对待雇员，不管他们的商品质量多么差、价格多么贵，或者服务多么糟糕，在过去的十年中其销售额逐年增长，而我拥有他们的股票。他们是了不起的经营者，他们主要为全国小城镇的地方商家提供产品，这可是一个理想的客户群。这家公司是率先在个人电脑市场占有一席之地的商家之一，但是，由于他们把自己定位成产品的经销商而失去了领先地位。

我已经从这家公司赚得了可观的收益。有几次我走进他们的商店和雇员聊天，雇员们谈起他们的薪水少得多么可怜，电器设备的质量多么糟糕，电脑在价格和性能上与其他个人电脑兼容机是如何无法竞争，我就感到万分同情。每当我离开的时候，就有一种感觉——将来不久的某一天，公司的管理层会受到地狱之火般的煎熬。然而，我得到的红利支票数额却不断增长，股价亦比我投资时翻了三番，对此我感到很满意。

这与我对"昧心"股票——酿酒商和烟草商的公司的投资情况相同。即使公司的首脑们通过获取高薪来经营这些提供众所周知的、对人体有害的特殊产品与服务的公司，我对自己在这些公司的投资也觉得问心无愧。对我来说，出于伦理上的考虑而不在这些公司占有一个有利可图的份额很傻，只要我不吸烟、不喝酒，对自己来说就是有百利而无一害的。你可能会问，我是否通过在这些公司投资，而有意教唆恶行并伤害那些产品或服务的接受者。事实上，我进行大豆交易数年，却从没有看见一粒大豆或听说大豆曾经被用于有毒化学品的开发研制。

国防公司如何呢？制造战争武器的公司呢？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

作为一个投资者和交易商，我曾经买卖过洛克西德、利顿工业军火公司和其他与战争武器有关的公司的股票，我从未卷入与公司管理人员讨论管理政策的麻烦之中，我把这些问题留给他们自己处理。总要有人做这些事情吧！我想，他们经营管理公司肯定比我在行。

既然我对管理人员如何经营公司态度灵活，我就只以他们的业绩来评价他们。他们有自己该做的事，我有我自己该做的事。他们的事儿是经营一个从现代社会的眼光来看很不受欢迎的公司，我的事儿是小心照看好自己的钱，挑选具有成长性的股票。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

规则 25 长期趋势节节高 劣股出局是奥妙

市场处于牛市，但是还没有牛到让你我都大发横财的地步。因为市场行情的长期平均上涨趋势并不意味着普通人都能赚到什么利润，所以，如果对这些所谓的一目了然的财务报告进一步深究的话，就会发现：它们之中隐藏着一些东西，使得这些报告书根本就不像你想象的那样一目了然。这一点远比普通投资者选择有利可图的投资对象的能力要微妙得多。

几年前，当我做交易的运气坏得不能再坏的时候，我遇到了商品交易领域中最老到的一个推销员。这个推销员有本事巧妙地给人们留下一种印象，即他的买卖建议总是令听从者获利。他偶然发现了一个非常赚钱的交易体系，但接下来他由于缺乏耐性而毁掉了自己的体系。

他通过国家金融站点 FNN/CNBC 有线电视台发动起宣传攻势，他制作了广告节目免费提供业务通讯，在业务通讯上，他推荐一些可以买卖的股票，之后还要做跟踪观察。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

他把他的业务通讯给我看，对此他颇为自豪。他还给我看了对这些建议的跟踪表，当我的跟睛碰到有关这些公开交易利润及亏损的数字时，巨额的赢利和微不足道的损失令我大吃一惊。我不禁脱口而出，说他一定在某些方而做得非常出色，所以才得到这些成果。

他悄悄地告诉我说，这个业务通讯是他推销自己的经纪代理服务最有效的手段之一，他把业务通讯设计得能体现出巨额利润和微小损失。

当他告诉我这些的时候，我不禁在内心对自己说，在市场中我花费了那么多年体会了赚钱的艰辛，最后才得到一点儿如何立于不败之地的真知；而此时此地别人却推销着一种能以微小代价获取巨额利润的交易方法论。他暗示我，他完全控制了他所在市场的头寸，每天可以很容易就弄出这些结果。随着我与他的进一步探讨，他向我揭示了自己的小“秘密”。

他吞吞吐吐地告诉我：“比尔，想了解这个体系其实没什么难的。即使这个体系表现不俗，我仍然一年又一年地损失金钱。”

现在我更感到迷惑了。他接着说：“我是这样做的，比尔。当我随意选择了一个市场之后，我就介入进行交易，这项交易可能赚也可能赔。我可以向你保证，大约三天的时间我可以赚 300 美元或者赔 300 美元。没有任何一笔交易损失记录会在我的账本上呆过三天，我只留下赚钱的记录。只要没有清算的头寸显示出赢利，我就不会进行交割。正因为我不进行交割，这笔交易就会以未交割的股权显示在我推荐的商品名录上，清算后的交易就不再出现在名录上，这些交易所造成的损失会被揉成一个数字，而同时，我拥有巨额的未交割贸易利润。对那些潜在的客户来讲，这一切看上去确实不错。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我陷入了沉思。按道理,这个经纪业务推销人所做的恰恰是一个好的交易者应该做的:减少亏损,扩大赢利。但是具有讽刺意味的是,这位推销人根本不清楚他已经做了什么。不知不觉中,他已经令自己掌握了一项交易投资策略,而这项策略是我所知道的惟一赚钱的策略。为了一个错误的原因——他想以三天短期持有为基础,通过清算失败的交易,来使账面上总是显示出巨额赢利而没有未清算的损失——这样,他避免了交易中最艰难的部分(割肉止损,获利运作)。

我是一个喜欢吹毛求疵的人,所以我又问他关于他的启动资本和现有股份的对比情况。因为有一点可以肯定,这个业务通讯的读者会看到总资本因为市场损失而不断减少。他回答说,读者很少注意那些数字,多数时候他们被巨额的未结算利润迷惑住了。而且他还告诉我,读者要了解资本减少的情况至少需要两期业务通讯,多数人在成为经纪人的客户之前只有一期通讯。如果他们有了两期或两期以上的通讯,那时经纪人和他们的关系可能就已经非常亲密了,那些潜在的客户已经和经纪人熟得不分彼此了。

总体上他是赔钱的,因为他对交易的选择实在是糟糕透顶:不加分析而随意选择。如果把他进行的交易一个一个地加以比较,我们可能会发现赚钱的买卖还远远不到赔钱的 50%。然而同时,他所持有头寸的公开记录显示出了表面上的利润,正是这些利润戏弄并迷惑了那些潜在的客户。这就是这个推销人能在这些市场中侥幸取得成功的实质所在。

我们多数在股市中投资的人所持有的股票一经买入就开始贬值,那么整个股市怎么会不断增值呢?那些没用的垃圾股会怎么样呢?事实上,那些股票多数都已经变得臭不可闻了。那么谁能说股市一直牛气冲天呢?

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

让我们看一看股市是怎样保持繁荣的。至今为止，美国的股票市场大约由 8 000 只股票组成，但是，不是所有这些股票在十年前都参与了交易，二十年前更不用说了。关于这一点，我们可以追溯到纽约股票交易所成立的时候。翻开这个市场的整个历史，那些中途破产清盘和不知所踪的股票比起仍在交易所挂牌的股票要多得多，然而，现在计算市值的公式却没有把这些“失败”的公司包括进来。

你明白我的意思：每一天都会有更多的新股上市。明天又会有另外一些新股上市。上市的同时，一些股票开始贬值直到清盘，这些被清盘的股票将被那些当时在增值和新发行的股票所取代，而这些后来上市并不断增值的股票也终究会有一天衰落下去，从股市中消失。对那些表现越来越差的股票将会发生什么呢？那些破产清盘的呢？这些股票的价格走出一个优美的下行曲线最后变成零，而后它们将从我们的记忆中消逝。

你有没有调查一下你手中的垃圾股，为什么有一只从 50 美分一下跌到 1 美分？我希望你没摊上这样的“好”运气。如果你的认购书是从认购书收集者那里而不是从中介机构那里买来的，你的运气就更“好”了。

垃圾股就像商品交易一样，三天内就给我们的这位推销员造成了损失，这种损失被他从交易记录上删除掉，也从我们的记忆中划掉，此后再也不会有人提起它了。这与你前而学到的股市达尔文法则是极为相似的。

有些股票，小到一个小型办公设备制造公司或 Haloid 公司，大到 IBM 或 Xerox 公司，随着时间的推移始终存在于股市之中，我们一直听到或读到有关这些股票的情况，因为这些具有良好成长性的股票存在于股市多年，所以它们在我们的记忆中也存在了多年。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我们这位经纪业务推销员所办的业务通讯，不断显示出他那些利润丰厚、还未清算的所谓成功的商品交易，与此类似的是，那些比较成功的股票总是被载入各类书籍展示给广大公众。每天它们都被排列到金融版面之上，分析评论家总是为它们写一些报道，股票经纪人总是向雇主推荐它们。在商业圈里，很少有人对它们一无所知。

难怪，当全世界都在瞩目道·琼斯工业股票指数和 S&P500 创历史新高的时候，美国占大多数比例的股民却都处于亏损之中。在我国（指美国，译者注）二百多年的历史中，过去的十年是最繁荣的十年。从我们这一代的情况来看，任何十年前购买了股票的人都获得了巨大的利润。然而从一个更为“标准”的角度，即过去二百年最后几年的角度来看，其结果是，多数的股民在股票选择中都遭受了金钱损失。

所以这种业务通讯和股票市场是没什么两样的——都只是表面繁荣而已。为什么仅仅是表面上的繁荣呢？因为只要那些失败的股票被作为一种消极因素计入反映股市状况的公式之中，它们在股市上肯定也没多少日子好过了，而那些成功的股票会继续留在公众的视野当中。

减少你那些交易损失的方法，是选择市场处于较好状态的时机进行买卖。千万不要接受那些典型的说法，比如什么行情总是上涨的，如果在一个历史性的“一目了然”的牛市中你做多的话是肯定不会错的，等等。没有比这更离谱的了。

那位推销员并不知道他的做法非常失策。和他不同的是，你已经清醒地认识到，自己应该做的是出于正确的原因去选择比较有投资价值的股票，这意味着你作为股票这种有价证券的所有者，必须像我们的推销员对待他那些错误的推荐一样，把那些表现糟

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

糕的股票从你的证券投资组合中剔除出去。说一句离题的话，我认为即使是对那些做过多年证券投资研究的专家来说，假使把他们交易过的所有股票都总结一下而不是只考虑他们现在手头有的股票的话，那么得到的结果也许和大多数人没什么两样。那些被剔除出股市的股票会对整个大势的繁荣产生消极的影响。（如果表现糟糕的股票不被剔除出去，那么股票投资收益率很可能与商品交易收益率持平，因为商品的价格波动总是包含在商品收益之中的。）

这同时也意味着，你再也不能相信因为市场行情上涨了所以多数投资者都在赚钱那种鬼话了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

规则 26 改进选择时机方式 不再排斥低买高卖

“机械选择交易时机的方法程式排斥了逢低买进和逢高卖出”,这一规律是在 20 世纪初被发现的,那时对于确定交易时机技术的应用还远远落后于现代水平,因此从现代的观点来看,这一规律已经不再适用了。

过去得到这一观察结果的时候,对交易时机周期的研究并没有花多大力气,因为当时所使用的信息,都是从整个历史交易情况的角度出发而选取的,比如开盘、走高、盘跌、收盘以及日成交数据。

只有当市场创造了这些数字的时候,我们才能得到这些数据,也就是说要等到一个交易日结束以后才能够获得这些数据,而且当时能得到的数据数量和类型都是有限的,这使得过去研究发展的技术分析技巧用于分析行情的时候,总是落后于大市而亦步亦趋。

为了能在任何行情中都高点卖出或低点买进,我们需要一种

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有效的、可以预测行情扭转的交易时机确定程式。

曾经有人尝试把以前行市分析所用的数据应用于一些据称能够预测行情反转的方法和公式中，结果证明是无效的。对这些类型指标的研究属于非常严格的动态分析（要运用相关强度、推测学等等），这些研究试图以你所追踪的股票或期货的基本价格变化率的降低为基础，对价格趋势的反转进行预测。其逻辑是，如果一套价格分析系统分析出来的价格变动速率和另一套分析系统分析结果相比是不断降低的，那么你就可以推测市场价格可能会出现反转。

通过对那些历史数据加以处理，我们得到一些要素指标，显示行情将出现反转，据此我们做出了交易决策，然而多数情况下这些决策都经不起市场实践的检验：你可能刚刚卖出，行情就转入了牛市，也可能刚刚买入就套入了熊市。

如果你试图在市场中高点卖出低点买入，那么我所知道的惟一方式，就是应该提前预测到某阶段市场的行情反转。时机是你惟一可以提前预测的因素，**这一点我可以向你保证。**

你只能用一套数据来决定市场的高点和低点：由特定的时间顺序或交易日顺序所提供的价格和成交量。

如果你只是跟随着行市进行技术分析，那么在你的分析公式中只要用到最大数量所需要的数据。例如，如果你想找到一条 15 日移动平均线突破 34 日移动平均线的交叉点，那么你实际上只需要 35 天的日数据来绘制一条 34 日的移动平均线。任何超出 35 天的数据都是一种浪费，因为你所使用的公式只能使用 34 天的数据。

然而当你使用时间周期来预测价格反转的时候，就不是这种情况了。根据你设定的周期不同，你可以在未来的任何时间找到

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

价格的反转点。如果你想知道 13 天的价格周期趋势，你就需要几套 13 天的数据，你能重复找到的 13 天周期高点和低点的次数越多，13 天周期在对未来价格反转的预测中就越有效。

因为还有其他长度的周期，如 21 天周期、55 天周期等，所以你会发现你所需要的时间顺序数据的数量会越来越大。在研究市场行情反转的过程中，如果你想得到有意义的时间数据，就必须掌握大量有关价格和成交量的市场情况。

例如，在做预测的时候，以 200 天市场交易数据为基础的周期研究结果，就不如以 400 天交易活动为基础计算出来的结果有效；400 天的又不如 1 000 天的，以此类推。在进行时间周期的分析中，存在一个明显的问题，就是研究分析者必须占有大量的数据。

现在，随着电脑技术时代的到来，你可以通过对大量数据的分析来预测时间周期的反转。过去，因为没有使用计算机，加之缺少足够的时间进行分析，使得周期研究的结论缺乏足够的精确性。

及时预测价格反转的方法正处于起步阶段。为什么会这样呢？因为直到最近才可以奢侈地在多数分析过程中使用大量的数据和计算机运算技术。而从这一意义上讲，我们正处于时间周期预测公式和技术发展的前沿。

我坚信今后的十年以内，在运用时间周期预测即期价格反转的技术分析上，我们肯定能够取得远远大于过去五十年的进展。就像汽车的发明创造了无限收益的可能性一样，将计算机应用于时间顺序分析，同样会使我们的知识水平得到突飞猛进的提高。

当古罗马人采用了阿拉伯数字体系而不怎么依赖自己的数字体系的时候，他们经营进出口的能力得到了成倍的增长。与此类似，对时间周期分析方法的采用，也将会增强我们个人从历史中看未来的能力。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

前电脑时代的传统方法论 ♥

趋势型市场通常有两种类型:牛市和熊市。30%的时间里,市场趋势是在牛市和熊市之间反复。当一种市场趋势经历开始、展开、结束过程的时候,你可以找到两种趋势的转折点来进行交易。

另一种市场是交易范围型市场,即所谓的牛皮市。整个市场行情70%的时间处于这种行市之中。当这种市场行情展开的时候,你可以在交易中高点卖出、低点买进。

在两种市场类型——趋势型或交易范围型中——都不必靠特意挑选交易时机来赚钱。这是因为趋势型市场总是会保持一种趋势,即使你错过了价格突破的最佳时机,也有足够的时间在下一个交易日或此后不久的时间搭上这班车。在牛皮市行情下,如果你恰好错过了价格反转的时机,而是在此后不久入市的,那么你的潜在利润可能遭到的损失相对来说要小得多,因为当市场处于牛皮市时,价格波动的范围会非常有限,所以这种情况下你不会受到很大的损失。

另外一个原因是,前计算机时代的市场价格不像现在这样具有波动性,而现在对计算机的应用则越来越经常、越来越普遍,使得价格波动能随时被反映出来。这种情况下,即使你没有使用计算机来提高自己的市场分析水平,其他人也会通过计算机随时测行情以减少损失。

如此说来,不同的市场类型、不同的原因,使得对时机的把握显得并不那么重要。在趋势型市场中错过时机可以马上跟进;牛皮市中即使你介入的价位有误也不会遭到多大的损失。然而,多数的激进投资者却发现,如果他们通过使用分析硬件来寻找更多

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的买卖点，也可以增加赚钱的机会。这种情况说明了为什么投资者们开辟出了另外一个领域，通过运用更多的数据来创造更多的赢利机会。

计算机时代的改良方法论♥

运用技术分析的改良方法论，就是在一定的价格波动范围中，你必须在低点买入，而且这一低点刚好早于一轮上攻趋势的展开。同样在趋势型行市中，要刚好在一轮下降趋势开始之前卖出所持股票。

随着全球交易市场中流动资金的增加，想持有大量头寸是非常容易的，但是人们并不真正了解它们在市场的潮起潮落中所造成的影响。持有100股的头寸，如果造成一个点的损失的话，投资者也不过赔了100美元。而同样是一个点的损失，持有的头寸如果达到100 000股，这位投资者就会损失100 000美元。现在，因为投资者知道了“股权风险的增加源于增加了的头寸风险”，所以他们也开始搜寻能相对减小这种综合风险的方法和途径。当处于一种市场运行趋势中时，他们试图在合理的价格高点卖出，在合理的低点买进。一个交易人在寻找这些精确的买卖点的过程中越是成功，他所面临的损失风险就越小，因而所需的资本金就越少。但是，恰恰因为现代的交易人对交易中的这一组成部分过分重视，使得他们自己也没有意识到交易中保守型管理的重要性，相反感到把越多的钱置于风险之中就越是舒服。很不幸，这给那些进行成功交易所需的分析技巧蒙上了一层阴影。

在图26.1中，传统的分析方法论会告诉你在1,2,3,4……X点买入；而现代改良的方法论却让分析者在X点买入，刚好早于

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

上攻趋势的展开。

在图 26.2 中，传统的分析方法论建议你在 1,2,3,4……X 点卖出；而现代改良的方法论却让你在 X 点卖出，刚好早于下降趋势的开始。

处于前列的交易者使用先进的无序分析法，这种方法可以令分析者找到 X 点，用无序非线性市场行为模式的术语来讲，是一个把数据序列强制性转换成另一种分数维几何的步骤。所有从 1 到 X 的买入点中，只有在那个特殊而及时的 X 点处，市场趋势才转入一个完全不同的运动水平。

我也曾试图找出各个市场阶段的“分数维几何转折点”，从个人经历来看，有时我获得了巨大的成功，有时又遭到了惨痛的失败。尽管我试图运用“时间周期”作为我分析市场的决策工具，但还是有机会使用时间的要素做出预测。总会有机会让你运用时间作为市场决策的工具的。

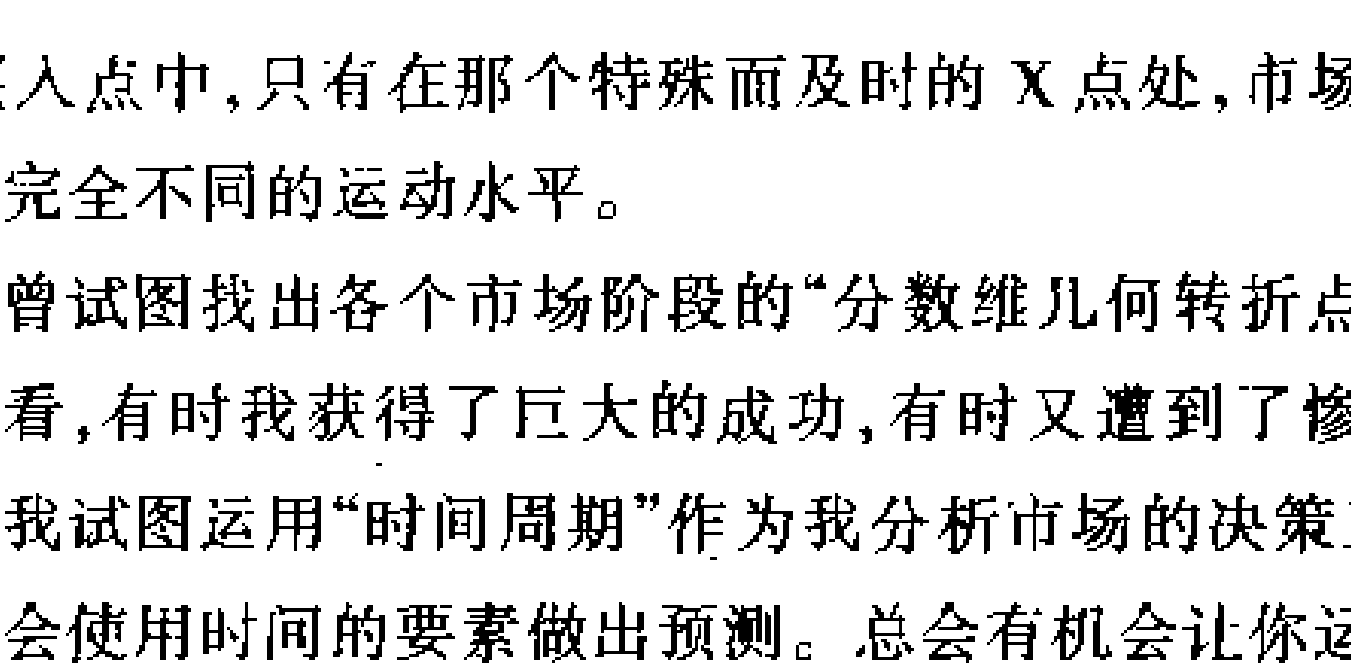


图 26．1 传统方法论（你在点 1, 2, 3, 4 …… X 买入）
与改良方法论的比较（你在点 X 处买入）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

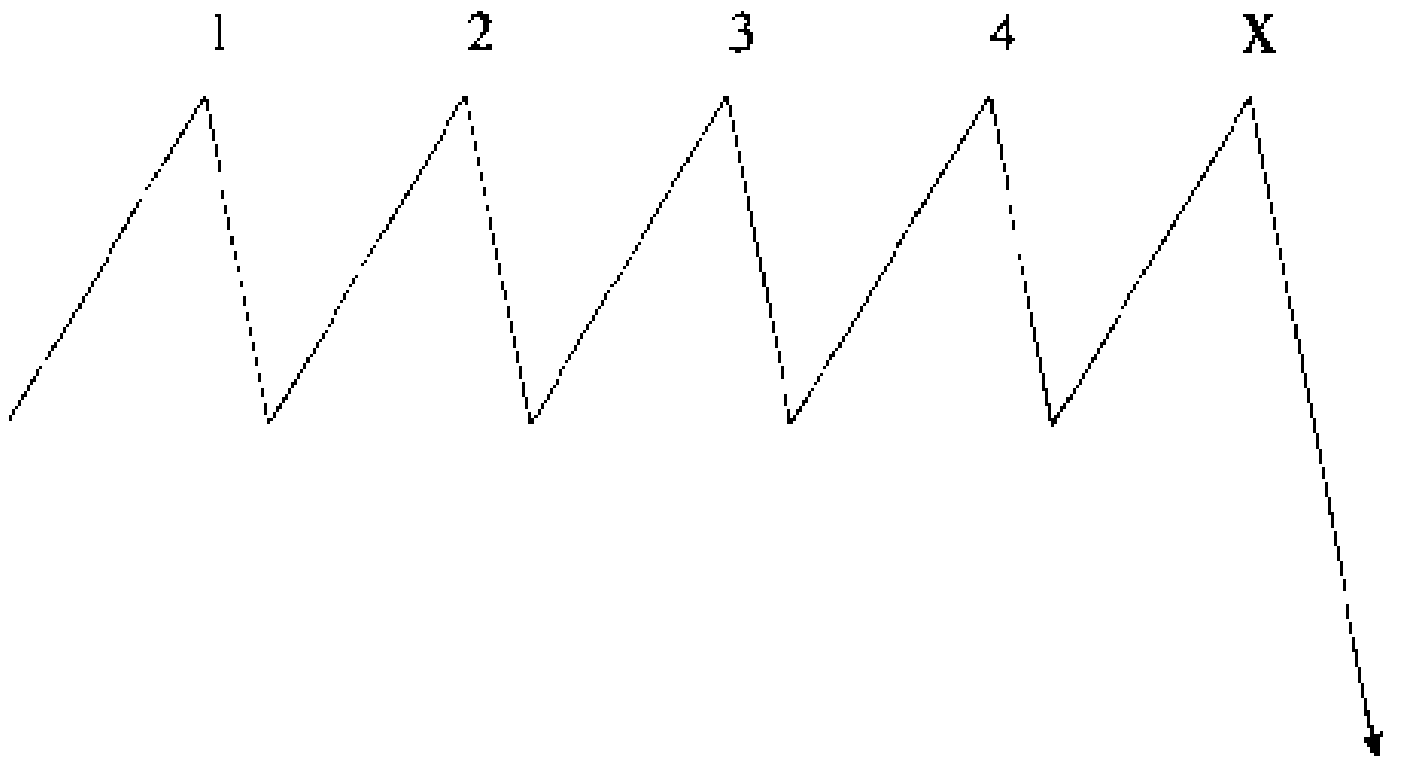


图 26 . 2 传统方法论 (你在点 1, 2, 3, 4 ……X 处卖出)
与改良方法论的比较 (在 X 点卖出)

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

规则 27 平均资金投资法适用股票波幅大

平均资金投资法的含意是:按照一项投资计划,持续不断地购买同一只股票,每次投入的资金数量固定。如果你实行这项计划,就要每次投入固定数量的资金购买一定数量的股票,比如说今后二十年中每个月购买价值 1 000 美元的 IBM 股票。在整个投资计划过程中,你既可能在一个高价位买入,也可能有机会低价买入。自然,你在高价位买入的股数要少,而在低价位买到的就多。

表 27.1 列示了一个分摊投资成本的例子。注意,本例中所选股票的价格有两种变动方向:一种是从 10 美元升值到 40 美元,另一种是从 40 美元贬值到 10 美元。价格上涨时会不断带来利润,但是一旦股价开始下跌,利润就迅速减少,股价如此一路下滑,直到最后使投资者持有头寸的平均价格远远低于市场的现行价格。从表中可以看出,最后一次以每股 10 美元买入了 100 股,在此之前总共投入了 10 000 美元持有 462.14 股,换句话说就是每股平均价格 21.64 美元。将最后以每股 10 美元买入的 100 股计入的话,

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

总持有头寸是 562.14 股，每股平均价格 19.56 美元。投资者设法使其平均头寸价格由 21.64 美元减少到 19.56 美元，每股减少了 2.07 美元。换一种方式来看这个问题，其结果是投资者又投入 1 000美元使他的整个头寸成本每股减少了 2.07 美元。这到底是好还是坏呢？都不是，因为这种计算方法是从长期投资角度来看的。这里面还有一层深意，就是确信股价第二次跌到 10 美元左右之后会反转而上，而且最终会超过现在 19.56 美元的平均头寸价格，这违反了很多交易规则和策略，如“不要对遭受损失的头寸加磅，只能下止损单减少损失”，但是，读者可以将这些规则和策略与分摊投资成本的方案融会贯通，这样可以极大地增强这项方案的效果。

表 27.1　　平均资金投资法实例　　（单位：美元）

月末的股票价格	每月投入 1 000(美元)(股)	累计的股票头寸(股)	支出的总成本	累计的市场价值	利润或损失
10	100	100	1 000	1 000.00	0.00
15	66.67	166.67	2 000	2 500.05	500.05
25	40	206.67	3 000	5 166.75	2 166.75
30	33.33	240	4 000	7 200.00	3 200.00
35	28.57	268.57	5 000	9 399.95	4 399.95
40	25	293.57	6 000	11 742.80	5 742.80
35	28.57	322.14	7 000	11 274.90	4 274.90
30	33.33	355.47	8 000	10 664.10	2 664.10
25	40	395.47	9 000	9 886.75	886.75
15	66.67	462.14	10 000	6 932.10	-3 067.90
10	100	562.14	11 000	5 621.40	-5 378.60

这是一种效果非常显著的基本方法，并且简单易懂，不必时刻监测投资品种基本面和技术面的情况。接下来，我有两个建议可以使这种方法更加有效。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

首先，找出一只从现在开始很可能会持续二十年的股票。一般来讲，发行这种股票的都是行业的龙头，过去二十年成长性良好、股利丰厚。一只理想的股票应该是具有成长性的，能在发展、壮大、成熟的过程中创造利润，并给广大股东带来丰厚的红利。你应该把运用这种方法挑选出来的股票看做是所有投资的核心，这些核心投资构成了整个投资的优良部分。没有比眼睁睁地看着一只通过平均资金投资法持有的股票最终破产清盘更糟糕的了。

其次，运用这一策略的时候，你还要通过购买多家公司的股票来分散投资风险。比较合理的持有是五种业绩良好的股票，因为这些公司业绩良好，也就是说可以从现在起持续二十年，那么拥有这样五家公司的股票就可以缓解股灾所造成的冲击。

当你实施分散投资风险计划的时候，还要确定你所选定股票的发行公司之间没有相关性。为了实施平均资金投资方案，你选定了五家公司，然而在二十年中，如果这五家公司归入了同一行业，你的投资风险就根本没有得到有效分散。良好的投资组合是选择一只计算机股票、一只通讯股、一只交通股、一只食品行业股和一只娱乐行业股。

这些行业都遵循着自己的繁荣萧条规律而发展，它们没有相似的发展周期，当一只上涨的时候，另外某几只就会下跌，固定资金买到的上涨股票就少，买到下跌股票的数量就多。因此，你那只上涨股的账面利润就可以抵消下降股的账面亏损了。

在整个投资计划的全过程中，你要创造出一种由成长性良好、股利丰厚的股票组成的投资组合。这种方法还有一个比较微妙的好处，就是它本身还是一个强迫性的储蓄计划，只不过存款被投入了一组稳定的股票之中。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

规则 28 个人优势须强化 扬长避短是关键

作为一个交易人,要始终了解自己的优势和弱点。你能够对它们加以区分,以便在着力发扬自己优势的同时减轻弱点所造成的不良影响吗?

对我来讲是优势的对你可能就是弱点,反之亦然。只有当这些弱点不断给你造成麻烦的时候,你才能知道这些是你的弱点。那些优势不会给我们造成麻烦,但是这些不会造成麻烦的特点并不是真正的优势,必须经过努力、刻意发展,才能使它们成为真正的优势。弱点是你性格中的缺欠,它使你难以在交易中获得成功。

对于绝大多数交易者来说,不论做得好还是不好,过度交易都是他们的弱点之一。几乎没有什么交易人有足够的自律性——优势之一——去估测市场风险,并有意减少所持头寸来控制市场风险(这既不是优势也不是弱点)。另一个普遍的弱点,是只在一个市场交易的心理,或者走向另一个极端:在许多市场参与交易。二者都可称之为弱点,因为它们都无助于你寻找分散风险的正确方

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

法。

什么是优势呢？优势是弱点的反义词吗？过度交易是弱点之一，那么它相反的一面——只进行几个合约的交易就是一个优势吗？从逻辑的角度看，答案是肯定的，但是从对成功的市场交易策略的运用来看，答案却是否定的。

与截然相反的范例不同——优势相对于弱点——在市场交易中取得成功需要对优势发扬光大，但这些优势绝不是简单的、对弱点的反向操作。对这些范畴的了解，只是交易人取得成功的第一步，将优势不断发扬光大，才能最终使交易人取得成功。

读者要发扬优势、克服过度交易，是不能通过进行不足量交易来实现的，发展不足量交易的技巧并不是发扬一项优势。通过不足量交易来解决过度交易的问题，只是一种机械的、剪除过度交易的方式，并不属于发扬优势。不管怎样，成功的交易人要剪除过度交易就必须找到一项行之有效的优势，并且这项优势还要完全脱离过度交易——不足量交易两种极端模式：那就要发展你估测市场风险的技巧！通过发展这项技巧你就会懂得，为什么当你不应该过度交易的时候却偏偏还会犯下这个错误；你会发现自己并不清楚执行另外十个合同需要再投入多少资金；你会发现你并不能确定谷物期货行情与金融期货行情比起来孰优孰劣，正因为如此，你卖出了谷物合约随后买进了金融合约，这使你面临着双重的市场风险。所以你需要强化一种技巧，但并不是简单地走向过度交易的相反方向，去弥补过度交易所造成的后果。

在做交易人的生涯中，我们经历了那样一段艰苦的时光，努力摸索，试图描绘出在市场中取得成功所要遵循的蓝图。我们自以为，只要沿着曾经犯下错误的相反方向操作就是在发挥一项优势，然而事实并非如此。走向错误的相反方向只是对错误行动的消极

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

反应，并不是对优势的发扬。

你的优势应具有积极的属性，而排除消极的因素。只有积极的属性才是你应该加以强化的，但永远不能强化一个令你产生消极行为的反应。从某种意义上讲，当你习惯性地强化自己对一项消极行为所产生的反应时，实际上你就是在强化这个消极行为本身！比如说，你在玩火柴的时候被火柴烧了一下，被烧伤这一动作的本身就是一项消极行为，你伤害了你自己，对这项消极行为产生的反应就是不再玩弄火柴。这一反应可以使你在余下生命中的任何时间地点都远离火柴，而不会再次被烧伤，但是，这也将限制你对许多与火有关的事物的了解：热、能量、光等。总而言之，所有建设性的、利用火所产生的好处，你都将与它失之交臂。你可以长时间地对火柴躲得远远的，但与此相反，你也可以找到一个积极进取的优势加以发展和强化。这个积极性优势可能就像建设性地研究和利用火一样简单，它将使你能够充分利用下一盒出现在你而前的火柴，这才是你应该加以发扬光大的积极性的优势，并且随之排除了被烧伤这个消极行为。没有人能保证你以后不会被烧伤，但是你会得到更多的益处。

所以，应该找到一个可以发扬的优势来解决过度交易的问题，而不是以不足量交易解决问题。对此我的建议是，加强你衡量风险的能力。你可能会找到一个属于自己的独特方法，去解决过度交易的问题。

发展积极性优势的好处之一，就是可以持久地改变你的行为模式。对消极行为的反射性反应是暂时、转瞬即逝的，一旦消极行为消除，我们随即又回到了老掉牙的、失败的行为模式之中，这是一种偷懒的权宜心理在作怪。如果你想通过消极的恐吓——揍他——来惩罚你的孩子，以改善他的行为，你会立竿见影地得到你想

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

要的结果，但是这对改善他的行为来说，不是一个长久之计。如果你在孩子表现良好的时候花一些时间去表扬他或她，你就会在改善他们的行为方面取得持久效果，不过你必须舍得投入时间和精力去注意和表扬孩子的良好行为。这个道理同样适用于市场运作，你必须花费时间去寻找那些具有积极意义的优势加以强化，而且要投入更多的时间去培养它们，磨炼它们，发掘它们的优良属性。

在学习交易的过程中会遇到许多消极的力量，但是通过培养积极力量，你会成为一个成功的交易人。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

规则 29 市场不容任意慷慨 感情用事只会失败

我记得我买入的第一只股票是由一家叫班洛斯的钟表制造公司发行的，而且我还记得我眼睁睁地看着自己持有的这只股票变得一文不值。

1971 年我参加第三市场交易的培训时还是个新手。在训练桌上花费了几个月的时间之后，我在《商务周刊》上读到了一篇关于班洛斯公司股票行情反转的文章。当时这只股票的成交价大约在每股 10.625 美元左右，远远超出了它 2.5 美元的历史低点。我当时攒了 500 美元，于是在这一轮行情的最高点买入了 50 股。在情绪高昂头脑发热的时候，我被这篇文章所吹嘘的上涨行情引入了圈套。

每股我花了 10.875 美元，这是这只股票几年后破产清盘之前所能见到的最高价格。我还天真十足地跟另外八个职业交易人提起，我购买这只股票的原因是因为我读了《商务周刊》上一篇分析其上涨行情的文章。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

那些年里我一直持有那只股票，因为我认为它的价格会上涨，另一个原因是，自从我买入这些零股后办公室里的人就一直笑话我，我持有它是因为在感情上我已经离不开它了。

有一个设计非常成功的广告的标题是这样说的："我坐在了钢琴旁边，直到我的演奏开始他们才停止了笑声。"与此不同，我的情况应该是这样的："我坐在了桌旁，告诉他们我买了班洛斯的股票，从此他们一直笑声不断。"

至今我还保存着那只股票的认股证，在买入那只股票的几年以后我给它镶了框，让它不断提醒我曾经犯下的愚蠢行径。在我的交易生涯中，从那次惨败中汲取的几个相对来说还不算昂贵的教训，最终挽救了我成千上万的资金。

股票和商品不是人类，所以你不必因为卖出了它们而内疚自责，它们只是财产的客体。你获取这些资产的惟一原因就是在更高的价格卖出获利。不论市场的某些势力如何试图将这些资产人格化，它们也不属于人类范畴；然而对上市股票来说，最好的方法就是使它们人格化，也就是说把人类的特性灌注到它们身上，用一些牵扯感情的词汇去描述它们，如用"孤儿寡母股"来给 AT&T 或 IBM 公司的股票命名。在把股票推销给购买公众的过程中，承销商会编造一些人性化的故事，来增加这些已经上市的股票与刚刚公开发行上市的股票的竞争机会。这种现象与古老的市场格言紧密相连，格言说，人们产生购买行为通常是为了满足自己的情感需求并用购买之后的事实去证明他们决策的正确性。

如果你购买了一家公司的股票或商品之后而临着损失，却又因为情感上的原因，也可以说是人性的原因，而拒绝卖出它们以减少损失，那么我建议你不要在这种资本积累的领域投资，而应该考虑把资金投入到像房地产那样的富于感情色彩的领域当中去。例

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

如,你应该给你的侄子或侄女买点 AT&T 公司的股票,购买的原因不是因为你的侄女、侄子等着股票分红去支付某项活动的开销或是交纳大学的学费,而是因为你认为这只股票从根本上讲非常不错。如果你购买了一只股票或一种商品,你就必须知道什么时候应该卖掉它们,特别是当你发现自己犯了一个错误并且没有任何方法可以赢利的时候,你就必须忍痛断臂以减少你的损失。

每当我因为一时冲动要做出愚蠢的投资决策的时候,我就会抬起头看看墙上挂着的那张毫无价值的班洛斯认股证书,然后把我的注意力转移到其他地方去。这是一个廉价的教训,它却挽救了成百上千万美元的损失。很丢脸,但是很便宜。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

规则 30 行情不会自动上涨 股价需要人为拉升

历史上没有任何一只股票会自行上涨。但是，股价却会因为没有任何支持而自行下跌。

经过多年对股票行情的观察和监视，我得出这样一个结论，就是你可以发现公司之间是如何进行幕后交易的。你可以通过信息传播渠道得到这类消息，但是你必须知道你在寻找什么、到哪里去找。以下是关于一个由公司发起的投资活动的细节，这些细节将向你展示一些能反映内幕的线索。

我曾经在几年的时间里追踪监视了一只叫休斯工具的股票，接下来让我给大家讲述一下我的关于这只股票的一段有趣经历，这个跨越了几年时间的例子描述了股市里无时无刻不在上演的交易。本章将详细地讲述一家公司对另一家上市公司股票的收购、销售和明显的配售行为。

故事里的这家公司是一家私人公司，是哈佛·休斯的父亲于1909年创立、由他继承的。这家公司在1972年12月7日默默无

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

闻地公开上市了,15 年之后即 1987 年,公司与贝克国际公司联合,现名贝克休斯国际公司。

在众多支持该公司股价上涨的公司中有一家叫伯格沃纳的,后来这家公司买回了自己的股票而成为了一家私人企业。现在属于私人的伯格沃纳公司通过收回股本而分割成了两部分:伯格沃纳证券公司和伯格沃纳汽车公司。其中伯格沃纳证券公司的效益在当时就已经产生了大幅度滑坡。1993 年,伯格沃纳汽车公司从伯格沃纳公司分离出来。1994 年 10 月它又发行了第二只股票,总共筹集了 6 600 多万美元的资金用于公司业务的发展。最近这些股票的价格已经大幅度下跌。对此你应该有所结论,肯定是因为业绩滑坡造成的,因为作为私人企业,它已经没有义务向公众公布它的财务状况了。

伯格沃纳成为私人企业以前,我就对休斯工具股票产生了兴趣,然而直到大约十五年前,我由于在芝加哥股票期权交易所担任操盘手而深深介入了休斯工具股票的交易后,才知道了这两家公司之间的关系。

参股之后开始宣传休斯公司的股票 ♥

根据休斯工具的年报,伯格沃纳于 1974 年 10 月把它的分支机构之一,即拜伦—杰克逊卖给了休斯工具公司;伯格沃纳以每股 6.25 美元得到了休斯工具的 500 000 股累积可转换优先股,转换比率是每股优先股可转换成 7.5 股普通股。

在交易生效的当天,这笔在休斯股票上的投资以拜伦—杰克逊公司的账面净值来计算,反映在"非流动资产"账项中(伯格沃纳年报,1975 年)。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

几年之后，为了得到更多的股份，伯格沃纳又把 Centrilift 公司卖给了休斯工具公司，但是这一次得到的都是普通股而不是优先股。在伯格沃纳 1979 年的年报中，比瑞董事长被问及了一个问题，即为什么公司要把 Centrilift 卖给休斯公司来换取它们的股票。在解释这一问题的过程中，比瑞主席揭示了把拜伦—杰克逊公司的业务出售给休斯公司的原因：

“大家如果了解一点背景，可能会明白我们出售的原因。1974 年，我们就已经用油井服务业务换取了休斯公司的 375 万股普通股。实践证明，对于双方来说这笔交易都非常成功。因为休斯公司本身业务的高度集中性使其与我们出售给它的那一部分业务非常相称，那部分业务作为休斯公司的组成部分已经得到了发展和壮大，而这部分业务如果留在我公司的话，它今天的状况很可能不会这么兴旺发达。作为回报，这项以休斯公司股票形式进行的投资，经实践检验也是一项令伯格沃纳的广大股东们非常满意的投资。我们希望对 Centrilift 的转让也会产生这样令人满意的结果。我们将会拿到休斯公司另外的 120 万股普通股，这会令伯格沃纳持有的休斯公司的股份占到整个流通股本的 20%。这样，我们就可以把与此相应的休斯公司的利润份额纳入我公司未来的收益当中。因为我们预计，Centrilift 和休斯公司都将得到很大的发展，所以我们也相信，这笔交易会使伯格沃纳的广大股东们更充分地参与到重要能源市场中来。”（伯格沃纳年报，1979 年）

这份年报显示，伯格沃纳当时正有意宣传休斯工具的预期收益能力，所以早在 1974 年它就开始了收集休斯公司股票头寸的过程，而且很可能在更早的 1972 年，休斯公司还没有公开上市的时候就开始了这一过程。这一过程进展得非常漂亮：伯格沃纳得到的回报是休斯公司的累积优先股股票。拥有这些累积优先股，伯

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

格沃纳持有休斯工具股票就会得到现行市场利率的回报。我发现那些熟知内情的人士在市场上进行操作的时候，总是先确信所有的成本都已经考虑到了，而且优先股是可以转换成普通股的。

投资价值投发现后价格随之上涨♥

比瑞承认了他的伯格沃纳公司已经参股休斯工具公司，接下来他透露，下一步休斯工具对伯格沃纳 Centrilift 部门的收购，对于休斯公司来讲仍然是有益的。

作为对伯格沃纳 Centrilift 的交换，休斯工具公司付给了伯格沃纳 1 200 000 股休斯的股票。在此过程中，伯格沃纳拥有的股份几乎超过了休斯公司总股本的 20%。由此增加了财务程序：现在伯格沃纳可以把所持有的休斯公司的这部分股票所产生的收益，合并入自己的损益表中。一夜之间，本来以非赢利性资产形式持有休斯公司股票的伯格沃纳公司，现在拥有了一块和休斯股票表现出来的赢利水准不相上下的资产……而这些收益又是从前属于伯格沃纳的分支机构——拜伦—杰克逊，和现在也是曾经属于它的 Centrilift 一同给休斯工具公司带来的！

詹姆斯·比瑞是在 1972 年成为伯格沃纳的董事长和执行总裁的。1974 年，比瑞又成为了休斯工具公司的一个董事。一年之后，1975 年，休斯工具公司 1972 年上市以来的执行总裁雷蒙德·M.霍利德又成为了伯格沃纳的一个董事！董事职位彼此交叉！那么可能要发生一些有趣的事情了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

蛛丝马迹预示着股价将有异动 ♥

当我成为中西股票交易所期权市场的成员时，我开始监视这只股票。在我追踪这只最终大涨的休斯工具股票展开的行情时，使用了由约瑟夫·格伦威尔创造的能量潮(OBV)技术分析指标。出于几个原因我成为了他所提供服务的忠实用户：他创造了累积技术指标，而且他当时得到了各大传媒的报道。严格地讲，出于一种防卫的姿态我需要知道他的思维在市场实践中的效果。

我还使用了另一项技术分析指标——艾略特波浪理论，它是20世纪30年代由拉尔夫·艾略特创造的，后来由罗伯特·普瑞赫特公诸于众。

这只股票已经在一个狭窄的范围内波动了几年。格伦威尔在他的行情评论中刊印了他认为将会上涨的股票的名单，其中一期推荐股民买入休斯工具股票。因为我使用 OBV 指标追踪股票行情，所以也把它应用到了对休斯工具股票行情的分析之中，然而却没有显示出任何向上突破的迹象。实际情况是，价格涨到了以前那个狭窄的交易范围之上——经过几年的筑底之后一个明显的向上突破。OBV 指标没有发出买入信号，这使我感到迷惑不解，于是作为格伦威尔行情评论的忠实订户，我给他发了一封信，向他请教我使用他发明的 OBV 技术指标对休斯工具股票的分析是否正确。我没有得到他的任何答复。

由于我还使用艾略特波浪理论分析行情，经过分析我认为，当时休斯工具股票价格对 40 美元～42 美元上限的突破预示着它的市场高点将达到每股 96 美元。我给主持艾略特波浪理论行情评论的罗伯特·普瑞赫特发了一封询问函，立即得到了他的答复，他

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

说他也认为这只股票的价格会大幅上涨。

作为一个年轻气盛、不够老练的分析人，我告诉大家要买人休斯工具股票。有些人听了我的，有些人没有。

股价开始上攻。作为一个有经验的盘面观察者，我非常注意纽约股票交易所的行家们对这只股票所发出的买盘和卖盘。盘价不断上涨，可以看出有主力介入支持股价的抬升，因为大多数时间里显示的都是买盘和询价，而且买盘的数量要多于卖盘的数量。打压盘的数量一般都是 100 股，偶尔也有 500 股的。向上的买盘一般都是 1 000 股或更多，有时也会有一手 5 000 股的情况。这表明有吸筹建仓的迹象。

我注视着股价的上扬。它一直升到每股 45 美元，经过盘整后向上攻击 40 美元至 50 美元的高点。如果回过头来找一张这只股票的 K 线图，你看不出来这一段时间里该股价格在 40 美元到 45 美元之间的涨跌情况，因为过去的记录经过几次股票分割被删除并改写了，股票的分割改写了当时交易的高点和低点。有关这个微妙而重要的特点的细节，请参阅第 17 章对谢尔文·威廉姆斯的论述。

一个熟知内情但不露声色的玩家：股票专家 ♥

我开始监视这只股票的行情后不久，因公差到了纽约。当时我到哥德堡证券公司做清算，我向公司的职员和交易大厅里的人员询问，他们能否派人带我参观纽约股票交易所交易大厅。我是想和休斯工具股票的专家谈谈，作为一个初出茅庐的观察者，我想我应该对他左右行情、抬升股价的能力表示祝贺。

当我到达交易所时，哥德堡公司指派了一个跑单员带我参观

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

交易所，我让他指给我休斯工具股票专家的位置，这位跑单员告诉我说这个专家是那里最老的一个，他甚至都不晓得那位老人是否还在。然而，这并不能打消我看一看这只股票交易场所的念头。我好像一个参观新城市的旅游者，向往着自己感兴趣的景观。

当我转过那个专家位置的拐角的时候，跑单员把他指给了我。映入我眼帘的是一个惬意的老头，肤色发灰头顶光光，他穿着一件皱皱巴巴的西服上衣，正在处理放在他面前窄盒子里的单子。他有点使我想起了我撰写的第一本书《交易规则》里提到的一个叫安德森的职员。当时还没有实行电子交易，每一件事都必须人工处理。

那位跑单员朝专家走过去，并打手势让我走近一些，我作为一个来自芝加哥股票期权交易所的交易人被介绍给了他。我们相互握手致意，我站在交易席位外边观察这位专家的时候，他开始跟我聊了起来。

我告诉他我认为他在抬升股票价格的过程中做得非常出色，他审慎地看着我没有说话。接下来我告诉他我在芝加哥股票期权交易所做休斯工具股票的操盘手，这使我成为了“俱乐部”的一员，和他一样是个知晓内情的人士，如果他允许我这样说的话。

我们对股票的探讨深入了一些，我谈了对这次突破的看法，以及我觉得他在抬升股价的过程中紧缩买盘、随意挂出卖盘做得漂亮极了。

接下来发生的事情很不寻常。这位专家打手势让我走到他的位置旁边，他问我是否想看看他对休斯工具股票买单卖单的记录。我当然想见识一下，哪一个涉足这些市场的人不想呢？当我走近他的位置的时候，我注意到他的目光一闪，暗含着一种“我将让你看一些东西，但是你要守口如瓶”的意味。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

然后他给我看了他的记录，记录上大约只反映了五笔交易，两项买盘三项卖盘，所有的记录离上一笔交易都有几天的时间。我迷惑地敲着自己的头问他其他的交易都到哪儿去了。当我在芝加哥股票期权交易所操盘的时候，我曾经注意到有大笔的买单和卖单，其中总有这位专家的买盘和询价。他回答说没有什么别的交易。我又问到，为什么我每天看到这只股票有成千上万股成交，而这里只记录了这么几笔？我心想一定还有别的交易，只不过他没有让我看。

他回答道，“没有，这是我记录的所有交易。但是我可以告诉你，比尔（当时我们的关系已经非常亲密了），我是这样做的：当公众带着买单走进来我就卖给他们股票；他们带着卖单走进来我就买入他们的股票。这就是我所做的。”当他告诉我这些的时候，我察觉到他的眼中有一丝狡黠的目光。先是目光一闪，现在是狡黠一瞬。现在我确信他已经把我当做一个同志……一个并肩作战的同志了。

直到几个月之后，我在芝加哥观察到休斯工具股票每股突然涨到 98 美元的时候，我才理解了他对我所说的一切。当时公众和机构都在一路买入这只股票。我看到的那位专家所记录的交易合理合法地呆在那儿，但是由其他经纪人做的交易永远也不会记入到那本记录本里。据我猜测，占所有交易 90% 的交易都不会记入到一个专家的记录本里。

然而，那位专家完全知道那些交易在哪进行、由谁进行。任何时间只要他需要股票，他就会打电话给那些经纪人要他们执行交易，于是那位专家就成为了这只股票的买家。所以，尽管我只看到了几笔交易，但其实有许许多多交易存在，这些交易只有那位专家和执行这些交易的经纪人知晓。因为那位专家具有特殊地位，所

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

以他才有能力进行这些交易，这就是纽约股票交易所的交易模式。当那些专家把经纪人叫过来执行他的交易时，经纪人就获得了他自己的佣金。

同时我看到那位专家发出买盘和卖盘时给我的印象，就像是一个场外的交易者在进行买卖，一批又一批的订单被买进卖出。

尽管有很多的买卖交易，但所有的都在那位专家的头脑当中，可以很容易地被“忘记”，也可以很容易地被“想起”，这完全是出于利益考虑，因为他可以离公众订单或远或近地创造自己的市场行情。

这里没有任何伦理上的问题，那位专家的所作所为也无所谓对错。这是一个既成的事实，这就是游戏的规则，任何涉及这种生意的人都必须遵循这条获取利润的不或文的规则。事实就是这么简单。

股票价格上涨 ♥

与此同时，这只股票每周都在创下新高。我很快活，因为在这只股票上我做的是多头。随着休斯工具股票行情的展开，我开始有一种越来越强烈的感觉，我觉得自己像是一部润滑良好的股票清分机里的计时齿轮。在我20年的市场观察中，这是我所看到的令人印象最深刻的价格行情之一，我还从来没有看到或听到有谁曾经写过或讨论过这一传奇。然而，一个交易人可以从中学到很多东西。所有支持者都因此成为了百万富翁后便离开了这场游戏。

这些事情发生在1979年下半年至1980年初的一段时间里。

参与这起事件的有两个玩家，主要是伯格沃纳，其次是贝克国

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

际公司。

后来的一天我注意到，休斯工具公司正在购买一家法国钻井公司。休斯公司正处于发展之中，需要扩大钻井能力。在休斯公司1979年年报中有这样一段不起眼的模棱两可的话：

“1979年10月公司(休斯工具)以13 000 000美元的价格购得了一家叫Creusot－Loire的子公司90%的股份。1980年年初开始，公司将用这两家加工工厂在法国加工钻井用钻头和工具接头。”(休斯公司1979年年报第33页第二款)

我认为这很蹊跷，因为除此以外再没有地方出现过这家含糊的法国公司的任何情况，年报里甚至没有在任何其他地方提起过这家公司的名字，报告的其他部分总是说“一家法国公司”。

这家法国公司曾经为伯格沃纳所有。第一次我注意到这里面还牵涉到伯格沃纳公司，于是我做了进一步的研究。伯格沃纳把这家公司卖给了休斯工具公司，面恰恰是在这家休斯公司中伯格沃纳拥有其股权利益！

感谢那只无形但自由的市场力量之手。

之后我所发现的情况使我大惊失色。休斯工具公司通过向公众发售股票为自己筹集资金，大量公开发行的股票由两部分组成：普通股和优先股。我发现只有一个公司拥有优先股，它的名字叫伯格沃纳。这是伯格沃纳出售其公司的直接结果，不论它出售的是Centrilift还是“拜伦—杰克逊业务”。啊哈！追踪越来越刺激了。

至此，我提醒你，这是我通过现有的公共传媒所获得的所有信息，没有一项信息是保证准确的。但是，通过追踪这只股票我发现了其中的关联，而这些是普通投资者永远也不会发现的！与法庭上的律师不同的是，作为一个盘面观察者我下结论所需要的就是

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有关情形的证据，这就是这个世界运转的规则。猎人循着熊在雪地上留下的踪迹找到熊的所在，我也发现了我要的“踪迹”而且绝对是刚刚留下的。

我积极地做出结论，认为伯格沃纳在休斯公司中绝不只有普通的利益。作为惟一的优先股股东，它会要求别的股东不能要求也不能得到的特许和特权。

这些问题在我的头脑中进一步发展成这样：“如果股价上扬，接下来在我所预测的 90 美元以上的某个高点肯定会出现股票配送行为，那么在这种价格水平上配送股票会出现什么情况呢？一个新的股票报价？作为部分或全部的报偿与休斯工具股票的一次合并？可能会是什么情况呢？”我不知道有谁牵涉其中，我只是在处理我所得到的信息而已。

结局扣人心弦 ♥

当时，资本市场也开始火爆起来，市场利率在不断上升，已经达到了很高的水平。那么，休斯工具公司的管理者在做什么呢？他们发行了可转换的公司债券以筹集资金。

我弄不明白他们为什么发行可转换的公司债券，这样很可能因为支付高额的利息而使公司背上长期的债务。为什么他们不等到资本市场风平浪静的时候再发行公司债券呢？为什么现在这样做？商家，不管他们是谁，都会在公众需要某些产品的时候制造出这些产品并销售出去。休斯公司就创造出了一种投资者需要的产品：高利率的债券和上涨股价行情的组合！一个增加投资者和投机者的双重诱惑。停下来想一想他们都做了些什么，他们不考虑这种行为是不是在放弃自己的店铺，事实上他们就是在出卖自己

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的店铺。我完全被搞糊涂了，他们如何防范以致不失去公司的控制权呢？

1980年4月，休斯工具公司卖出了100 000 000美元利息率为8.5%的可收回可转换公司债券，这些债券可以转换成1 602 883股普通股，这就是他们的防范措施。这些可转换公司债券的收回由公司自主决定。在这一年结束之前，股票交易价格已经在转换率之上了，所以你也能猜得到，可转换公司债券被收回了。

最后一个步骤引起了我的注意。休斯工具公司的管理层提供了高利率的公司债券——购买者疯狂地购买这些债券，出乎意料的是，他们规定这些债券可以转换成休斯工具公司的普通股股票。至此，债券所有者的收益得到了保证，而且背后的股票可以令他们趁机得到任何可能的资本收益。多么巧妙！多么灵活！

但是，这也没有回答股票将如何展现在公众面前的问题。股价像这样上涨没有任何意义，而且，如果你没有能够在高点平仓出局，这种上涨对你来讲也是竹篮打水一场空。

（亨特兄弟实施了一个独一无二的非法尝试。然而，当他们试图在黄金白银市场上囤积居奇时却没有这样做，他们将购买作为基本工作以积累这些金属，但是却没有把销售这些贵金属作为一项基本工作。等到他们开始卖出的时候，已经太晚了。马克·里奇是一个臭名昭著的石油和金属商，然而，他却非常注意建立一个销售他所购买并哄抬价格的石油和金属的基础组织。在最近对铜的囤积居奇中，他完全达到了垂直一体化：他购买矿藏，购买营销公司，还购买了冶炼工厂。用这种方式，他通过不同的渠道卖出了所有的铜。）

休斯工具公司向公众提供了可转换的公司债券，但同时他们对诱人的报价也提出了限制条件：公司债券是可以由公司收回的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这就是说,公司可以在任何时候收回债券并支付到期的票面价值。这是一项非常出色的战略。如果债券卖出后市场利率上升,那么最初的债券购买者就将坐失大笔损失,因为债券的价值会降低以反映出较高的市场利率。如果这时公司收回债券,就会人为地迫使债券的价格回升到其到期价值。对于可转换债券的购买者来说,这是一项多么大的收益啊! 这些购买者得到的是一种混合证券。

股票的价格持续上扬,交易价格已经在转换率以上了,这时,按道理就应该把债券转换成股票,然后在公开市场上卖出股票获取利润。债券已经增值并且现时的交易价格超出了到期价值,这种情况就不是高利率造成的,面是因为债券背后的股票。

休斯工具公司宣布他们将实行强制性转换之后,所有的债券持有者就必然把债券转换成股票,当然,除非他们在公开市场上卖出债券或者到公司换取到期价值。

经过突然袭击,公司欠债券持有者的钱被转化为股东权益,这样就取消了他们作为债券持有者所享有的信用权利。在这次突然袭击中,公司打给债券持有者的欠条被转换成了没有任何有效的集团投票权的股东权益。在休斯公司 1980 年的年报中,股本项下的注释这样写到:"从这些交易中获得的收益被贷记到普通股和实收资本中。"只要股票价格在转换率之上,现在持有股票的原债券所有者就不会卖出股票,因为他们还必须实现资本收益。这又是一个确保投资者把他们的钱留在股票当中的办法!

休斯公司以前进行过股本的分割,现在他们又宣布了一个股本分割方案。在分割股本和发行新股的过程中,休斯工具公司已经确保,伯格沃纳不断增持的休斯股票头寸永远不会超过总流通股本的 21%,而 79%为公众所持有的股本以股票数量增长的形式

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

不断增加。伯格沃纳所持有的休斯工具股票的比例在不断减少，以货币计算，这种减少已经完全抵消了伯格沃纳在休斯工具公司买卖产品和服务中得到的收益。

太漂亮了，太聪明了，我真想和休斯公司管理层的某些家伙接触一下。我完全被震惊了。

对股票周期的结论 ♥

这是休斯工具股票价格上涨的尾声。经过几年，我观察到股价跌到十几元钱的低点。1987 年 4 月，休斯工具公司与贝克国际公司合并组成了贝克休斯有限公司。80 年代中期，伯格沃纳收购了贝克工业公司所有的资产，这部分资产已经从贝克国际公司中剥离出来。但是至此，我已经完全了解了以金钱利益为基础的联合行动的成力，这种联合行动为股票市场创造出了可以产生类似效果的有效工具，行动中通过对这些工具的使用，使得上市场运作非常有效。

其他公司、其他股票已经用更多的计划和技巧经历了这一切。直到今天，发起人制仍像其产生之初那样存在着，发起人和市场鼓动者都比比皆是，积累和配送的过程将始终与我们同在。在这个例子中，我观察到并向读者讲述了两家公司之间的共生关系：一家愿意投入它的现金和资产，而另一家接受了这项投资。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

规则 31 投机取巧反失算 不畏困难操胜券

作为一条交易规则，它并非坏事。切实注意一下你的场上经历，会发觉确实如此。

有一天我在场内“抢帽子”时，就遇到这种情况。人们总说竞买应该低于前手价格，竞卖应该高于前手价格，这个上下差值被视为投机交易的“边线”。每次交易保住“边线”，就可以享受额外的边际利润，可以承受下笔交易的边线损失，甚至惠及下两笔交易。在这一点上，投机者较其他人有明显的优势——能在自己确定的市场价格上叫买叫卖。

然而，我如此行事，却发现不大可能以低于前手的报价进货、以高于前手的价格出货，因为场内其他人都做着一样的打算。那些达到目的的人工作起来比我刻苦得多，而且天天如此。由于能保住边线，这些投机者大发其财。对我来说，这意味着大量工作。

有时，我的竞买竞卖确实也能吃满或售空。可当我竞买成功时，市价往往下跌；同样，竞卖抛空后，市价往往走高。每当我买卖

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

成交，机会就失之交臂。

对我来说事情往往如此，因为我并没有为之奋战，也就无从真正赢得任何交易。我所有获胜的或者说稍微不错的交易，那些以我的出价成交的买卖，基本上都是别人让给我的。换句话说，我总是那个守株待兔的人。

然而，只要我在场内与人"斗"得遍体鳞伤，买卖最终就会有利可图，至少会给我一线利润用来进行下笔生意。

年轻时，我如此这般短线炒作，成绩不俗。随着人变老，工作已成惯例。站在交易场内，腿脚不灵，还要与年轻人奋战，每日里做着数以百计的转手买卖，实在疲惫不堪。

当竞买或竞卖不利时，我的做法别出心裁，有些类似于买车时的讨价还价。每当卖主同意了报价，我就再降一点，于是不能成交，直到最后在很低的价位上卖主恼火地把车卖掉，这时我才确信以最便宜的价格买到了这部车，利润有了保障！这种买车方式虽然辛苦，却不会带来后患。

市场交易也同样。如果想吃进时不断降低出价，我就会以最低价格买进，并确信能卖个好价钱或至少与进价持平。

当我比较懒惰，不想连续做这个猫捉耗子游戏的时候，建仓速度很快。可这种时候，我知道处境不妙，股价会因此进一步受挫，我可能无法出货。容易的做法总是陷我于被动，让我在低价位持仓套牢，行情看好又往往踏空。

赚钱的惟一出路就是继续"捉耗子"，同时留心那些新入场有意下单的散户。我一头扎进战场，买低卖高，抢着接单，难乎其难！

当我转向长线操作时，意识到在取得调查资料方面同样是败事容易成事难。得到一只股票或期货有关信息的难度越大，它的赢利状况似乎就越好。只须看看第 30 章中提到的休斯工具你就

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

会明白,历经数年做这样一只股票需要时间和精力,这着实不易。

我取得调查资料越容易,外界熟知这些买卖有利可图的机会就越大,结果是它变得不那么有利可图了。所以,我很少订阅那些知名市场专家所著的投资指南,因为别人也知道它。人们会借助于一些名气不大但分析能力远超过市场技巧的作者获得赚钱的信息。

还有一个更贴近生活的例子:一些出色的推销员在开拓新业务时,如果遇到通常难以接近的潜在客户如整日忙碌的医生或律师时,会欢呼雀跃,这些人是格外值得追逐的对象,因为别的推销人员尚未接近他们。不断接触这类客户的推销员极有可能将其纳入"囊"中。

所以,当你发现一个看似唾手可得的机会时,不要轻易投入——也许它不像你想象的那么有利可图,也许它持续不到你功成身退的时候。但是,当你看到一个需要花费心血的投资机会时,就要排除万难,因为你很可能稳操胜券。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

规则 32 牛市回落熊市下挫 股票行情迥然不同

对此我要补充一条相反的规则:熊市反弹与牛市上行不尽相同。

我一向收看电视股评或听广播。作为交易人,你得非常细致地对大量消息进行分类斟酌。

一些评论媒介的主要缺陷就是误解大市。许多股评人不明了自己所评述的到底是哪种市场状态——牛市还是熊市,所以他们往往倾向于把市场看成牛市。如果这些人不懂得自己在大市循环中处于哪个阶段,那么他们对于牛市、熊市及其调整波动的评价就会误导一大批收视收听的人。

评论家倾向于牛市的另一个基本原因,是公众大部分时候偏好牛市。市场评论家必须对那些自动设定了牛市观念的人发言,而对这种人讲大市低落徒劳无用,他们充耳不闻,我行我素。

评论家该怎么办?是随时迎合公众对牛市美景的渴望还是也谈谈熊市的低迷?以我的经历而言,最好做一个市场状况的客观

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的观察者，尽力发现并报道真相。

如果你确实观察到真相，那么你围绕这个可靠中心制订的所有策略和交易方案就会安全可行。如果你制订的策略和方案建立在谬误上，你就会不断地对事实歪曲理解以维护假象。如果你在市场中不断地误解既成事实，就会以浪费宝贵的时间和金钱而告终。

这里对您有几条告诫：

◎ 亏损时不要持续追加投资。

◎ 不要投靠对你言必称是的掮客，看大市你需要一个全方位的视野而不是一己之见。

◎ 不要设计太复杂机巧的方案以求榨取最后一分钱财，以致忽略了利润来自得当的经营管理而非操作技巧这一事实。

◎ 不要过分压缩交易费用，指望以此确保利润最大化。

◎ 面临亏损时，不要连续做跨市场套利。

◎ 不要总是购买过于复杂的软件或硬件，以为这些昂贵的玩意儿能把你变成出色一点的经纪人。

以下是基本的市场动态及其作用方式：

1. 牛市回落后随反弹上冲。

2. 熊市下跌常伴虚假反弹，终要走跌。

3. 牛市飙升会有温和抛盘，随后继续攀升。

4. 熊市反弹后伴随大幅抛盘。

后两项关系到相似情况的细微差别，如同一枚硬币的两面。我总结了所有基本的动态及其作用形式。

在股市交易和投资中取得基本成功源于一个出发点：正确认识你所处的市场阶段，是熊市、牛市还是盘整市？你要从这些市场上取得利润，就必须实施明智的策略。如果你错误地估计了市场

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

阶段，那么你的交易方案就会有缺陷，这并非因为方案本身不好，而是由于你制订方案的前提有错误，许多读者却反过来抱怨投资方案糟糕。

要么正确开始，要么根本别做。一旦开始，就要善始善终。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

规则 33 长线避险又获胜 经营经营再经营

没有完全可靠的股票，持有任何股票都有风险，所有的投资都带风险，让我们看看为什么存在风险，拥有一家公司的股票到底意味着什么？

惟一一种不含风险的情况，就是完全地停滞不前——死亡。除此之外，你所看到的每种市场状况都包含风险因素，市场在外部刺激的作用下动态地变化并引发另外一些情况。明智的投资者和投机者能够事先合理地预测风险性。没有风险，你就不能获利，而且通货膨胀会吃掉你的积蓄。然而，如果你想从中取利，就必须估计并驾驭风险。

我们来探讨一下人的因素。股票虽然是物质，但人的大脑创造了它。

最初，股本由发行公司所有，随后该公司以发行股票的形式给股东派息。

这些发行公司的目的，首先是令经营利润最大化，其次是为雇

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

员谋求福利，最后才惠及投资的股东。必须承认：作为股东，你处在受益的最后一列。公司运营和职工雇员优先享受利润，留给投资人的只是点滴剩余。

然而，为什么一些公司宣称有收益记录且利润公告容易查证？为什么一家公司否认对收买另一个企业感兴趣而第二天就宣布收购？或者，一家公司告诉我们其资产变卖对股东最为有利，而几年后你发觉其资产已转移给一家控股公司？实际上，这些公司并非蓄意欺骗，而是另有打算，只不过与我们的期望不尽相同罢了。

所以，你观察一家公司，首先要看它的管理状况，不要忘记最坏的情形就是经营不善。果真如此的话，这家公司和你对它的投资就没有希望。如果你断定一个企业经营不善，就不要投人。

假如你发现了一家围绕增加经营利益而运营的企业，那么投资前景良好。但是，该公司的基本目的仍然不是为股东造福。股东偶尔从这类企业身上得到的好处是自然而然产生的，是公司发迹的副产品。作为它的股东，如果你眼见股价升值，那么公司不会从中作梗，因为升值对维持它的经营状况大有好处。

如果你发现一家完全为了股东利益而经营的公司，那是再好不过，但发生这种好事的机会微乎其微。我所知道的企业中，没有一个仅仅为了股东利益而存在，并且我保证近一百年内很可能不会产生这样的企业。这可悲吗？事实上不，因为你不能指责公司的经营首先要顾全自身，那么，其他人的利益就要往后排。

所以要牢记保障长线投资成功的三个关键之处：1)经营；2)经营；3)经营。别忘记密切关注公司的经营状况。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

规则 34 目标切实 切忌贪婪

我的一个朋友，是芝加哥一家交易所的会员，有天谈到了他的新买卖。他正由场内交易转向场外交易，实现了升级。升级是指在配备了电子化交易设施的办公室中进行市场交易。

他做着一种炒卖国库券期货、套取波动价差的生意。波动是指走势图上由高峰到低谷或相反方向的变动趋势（细节详见《股票、期权和期货的技术分析》）。如果市场跌至150点后升高达200点，我们说波动幅度是50个点。确定波动幅度的难点在于你以什么样的尺度去衡量上下限。除了这个主观问题之外，你还要从自己的角度去预测市场涨跌。

关于波幅的解释对你理解这一章至关重要。一旦波幅被精确地定义，交易者就能推算出，如果操作正确将能获得多大利润。这等于说，如果低买高卖，则当天市场的最高价与最低价之差将是你的最大利润。

但要切记，你不可能榨干最后一滴萝卜汁，虽然许多人试图这么做。有一大批人下意识地想从交易中赚取最后一点利润。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我的朋友设计了一个赚取波动价差的系统，这个系统能在谷底的5个点之内买进，在峰顶的5个点之内卖出。可是他并不知道这个系统只能在盘整市上运行，而且从某种意义上说每年会运行掉大量利润。

他用这套系统炒了几个月的国库券，虽然接连赚钱，他却抱怨赚得不够多。

于是我们谈论起来，刚开始他还犹豫不决，怕向我泄露什么新东西，我保证说只要得到有关他这套系统的足够数据，我能一点不差地把它开发出来。我非常了解股市，知道该从别人的系统中查找什么，也懂得其特性。

既然没什么我不知道的新东西，他就放心地打开了话匣子。每做一次国库券买卖，他的系统就搭进平均每点3/4的利润，这套系统仅仅能让他在波幅盘整中不断地小赚一笔。我说这就对了，这个系统就是为此设计的，并且达到了目的，还有什么不满意的呢？

由于这个交易人是要舍出本钱来试验操作系统的，他希望这点资本坚持得越久越好，所以只做国库券期货，不再扩大范围。

对我提出的问题，他说要重新设计操作系统，达到每笔1.5个点的利润。我提醒他：你不可能榨干最后一满萝卜汁。

假若他能办到，他该如何对待这最后“一滴汁”呢？你可以从市场利润中赚合理钱，这种钱让你自我感觉良好，因为你取之有道。可是仅仅出于巧合或运气而降临的暴利，往往会折磨人，因为你知道自己在赚钱的过程中无足轻重，由于你赚得轻而易举便会害怕有朝一日得而复失。任何来由、任何形式的害怕都是一种难以控制的坏情绪。

不仅对赚钱，对其他事情这条规则同样适用。钱是你的，放在

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

你的名下，从钞票上看到的不是乔治·华盛顿的头像，而是你的影子，这样才能心安理得。

我建议他继续采用这个系统，但要把交易规模从一手扩大到两手，这样就能从每笔交易而不是每个期货合同中赚到 1.5 个点。但他拒绝了，说加倍会增加自己的市场风险，我同意这个分析。

我们继续探讨，分析走势图，想盘算一个既不增加风险又能额外多赚 3/4 个点的路子。

但是没有现成的办法。为什么？进一步研究走势图后我发现，由最低到最高的平均波幅大致为 1 个点。因为他的系统建立在高卖低补或买低卖高的基础上，而波幅本身只不过 1 个点，所以就无法获得 1.5 个点的收益。所以这是不可能的。

在某种意义上，这等于说水不湿、太阳不发光、地球不绕太阳转，而这些都是闭着眼睛也能判断的事实。他的要求不仅不现实，而且贪得无厌。

这场讨论使我得出了一系列结论：市场只能力所能及地给你好处。不管我这位朋友如何努力改进系统，都不能在不增加交易合约总量的前提下多赚出另外 1/2 个点。市场只能提供这么多利润，希望它给予更多是愚蠢的。市场存在不是为了给你好处，而是客观存在，你只不过碰巧进入市场而已。你必须跟随行情顺势而动，如果大市以日均 10 个点的幅度波动，而你想让它一天动 15 个点以便再多得 5 个，这就很不现实。

正因为如此，股市交易和投资中才既有盛宴，又有饥荒，这是天经地义的。有时从股市中赚钱远远超过工薪阶层，有时又囊中羞涩，掏不出一分钱。

这是一桩变化无常的买卖。

随着交易者更多地考虑自己的地位，他会慢慢意识到自己所

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

要求的和市场所能给予的是截然不同的两件事。那么谁是主宰，是市场还是我那位朋友？

你应该寻找一个高于平均值但并非不现实的市场回报率，就像我在交易规则中提到的那样。就我朋友而言，市场现状并没有和他的心理预期相联系。不要期望超常的回报率，如果剔除风险后平均回报率是10%，那么略高于这个比率的回报都值得考虑，但是不要期望倍数化的比率，如100%、200%、300%这样的回报率就需要高风险资本。如果经调查你发现它切实可行，那么这种情况是特例并且很可能是暂时的——外部世界还没有意识到它的投资潜力。这只是时间问题，很快回报率就会回归正常。任何一个领域内的高利润都会引人注目，并受到来自其他投资业务领域的竞争，随着竞争加剧，回报率必将下跌。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

规则 35 先认清市场后采取对策

前一章节中提到的那个朋友，后来向我抱怨说，他又开发了一套操作系统却不好用。他没说那是一个盘整市系统还是突破市系统，因为他自己也不知道。这两套系统在特定条件下都有效，它们不时地给我朋友带来些利润。

一天，黄铜市场开始大幅上涨，他埋怨该系统让他不断踏空，他不得不随时补仓，于是想弃之不用。

他没有认识到系统所适用的市场状况已经发生了变化。如果能设身处地地看问题，就得感谢它而不是置之不理。我的朋友想要丢开一切烦恼，另辟蹊径。

至此，可以很明显地看出，他所使用的是一套低买高卖的盘整市系统。因此我建议他再看一下，要是一套突破市系统，早就能在牛市上扬中占据多头了，正因为黄铜市场已经盘整了好几个月，他的操作系统才颇有收获。

如今黄铜市场不再盘整而是冲高，这位朋友怎能指望一个静

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

止的系统去主动适应市场变化呢？他的所作所为表明，他想让这个系统自我修正、合时而动。交易人基本上都采用即时数据，然后根据给出公式中参数的变化经常予以调整。当你射击活动靶子的时候，不仅靶子在动，人也要动！

实际上，所有的系统都是静止的，不能主动适应场上变化。即使是最近刚开发出来的、十分流行的中立网、人工智能等新技术也是静止的。中立网络宣称采用即时数据并根据最新动态预测市场，实际上它只有适应性却没有预见性，有适应性是因为把它与即期图形和曲线相比，仍然匹配。

我的朋友承认了他所使用的的确是个盘整市系统。在他继续开发突破市系统之前，我提议不要抛弃那个老系统，而应把它给出的信息视为线索，使用它导致赔钱这一事实表明，目前所处的已经不再是盘整市场了。

时刻注意表象并细加琢磨，你所搜集的新信息就会和经过全方位分析得出的答案一样精确。盘整市系统在一个新的市场条件下不再赚钱，这个结果一经明确，便可以肯定目前很可能是突破性市场。

因此，他必须改变做法，否则就只能终日咒骂那个盘整市系统没干好事，与此同时却用着在新市场条件下毫无用处的工具。指责什么应该有理有据，不要仅凭主观好恶。要记住，某些做法适合盘整型市场，另一些则适合突破型市场。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

规则 36 牛市炒作小盘股 获利虽丰须谨慎

尽管我没有实践过这一条，却发现别人有时做得很成功。

在 1995 年年中的这一阶段，我认为开始于 1982 年并持续了长时间的牛市很可能正在冲顶。在最后两年中我发觉越来越多的股票在场外交易，公开上市的原始股被抢购一空，却很少有人考虑到投资质量，一些股价不合时宜、经不起考验，股市已经显示出最后一冲的迹象。

从 1992 年底开始，整个 1993 年直到 1994 年初，在我从没留意过的三类股票中产生了一种特殊现象——也许熟悉这类市场的人曾见过——这些股票跳离原有价位，创出新高。

公众踊跃购买垃圾股。垃圾股是对那些投资质量较差的垫底股票的蔑称，这种股票有很大的投机性，有时在无收益、无增长的情况下照发新股，其中不少场外交易或公募发行的股票不合规范。说是可以进一步成长，但这类股票中大多数活不到二三十年。当时公共投资基金也买入了垃圾股。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

让我们看看发生了什么事情。令人吃惊的是，这些小额资产股在牛市暴涨中抓住了牛尾，股价直线上升。这种现象恰好证明了本章标题所说：在牛市中购买小盘股可以随大市上扬而丰收。许多人买得不合时宜，而深谙此道者却能发财。

可是，我开始就讲过我从来没有实践过这一条。作为一个稳妥的专业人士而不是短期介入的淘金者，我把这看做是牛市已经见顶的信号，因此不卷入炒作垃圾股的发烧行动，而是袖手旁观。每当有人建立专门炒作这类小盘股票的投资基金时，我的告示板上就要显示“牛市到顶，提高警惕”。小额资产股不能在恶劣的经济环境中保持上升势头，小企业往往第一个感受到经济衰退的阵痛。

在熊市上做空这类股票会有什么结果？能够由此抓住暴发的机会吗？答案并不正和本章规则相反。下一章将讨论这个问题，并重点介绍与牛市购买低级股票相反的操作方法。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

规则 37 填补股票空头 热股胜过小盘

做空时选择流动性强、股本雄厚的热门股票比较容易补进，如美国钢铁、IBM 和英特尔等，其他盘面较小的股票变化无常，或许会突然跳高 · 两点，破坏你做空的收益机会，所以别用小盘股做空。

20 世纪 30 年代有 ·位名叫乔治·西门斯的知名股评家，他发现不同市场的不同股票对应着不同的炒作办法。例如，前一章谈到在牛市后期买进廉价的小额股利润丰厚；相反，做空这类股票就不可取，不但不一定能快速致富，反面容易使空方受到对手袭击。

分析一下为什么。切记，通常来讲，涨势市场和跌势市场在形式和作用方面并非正好相反。

我从业二十多年观察到一个现象：某种股票或期货的升值，需要专业级的炒作；如果受到冷落，它的价格就会下跌。

如果选择做空，你会期待占尽好处，盼望所有情形都对你有利。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

举个例子，如果你选定了一只股票来做空，不会希望它与你作对，涨个不停。交易量小的股票，像廉价的小额资产股，一旦遇到抢购风潮就会涨到天价，因此这类一被炒作就疯狂上涨的小盘股不适合做空。那还剩下什么选择呢？是那些交易稳定或活跃的股票。这两种股票，由于交易量大，持股人一般不会察觉到炒作迹象，这就对你极为有利。

在这场游戏中，参与者越多，从中渔利的机会就越大，对业内人士尤其如此。你的目标应该是战胜其他交易者和投资人。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

规则 38 | 场内经验 无可替代

尽管经验无可替代，许多人却想用单纯的意愿去代替经验。

我开办进修班和研讨会时，一些参加者询问在股市上怎样快速致富。于是我讲了自己设计的一些操作系统和投资方法，这并不需要多聪明，但需要持之以恒。

这些人却不肯努力，而开始询问一些关于系统的细节问题，整段时间都在问“假如……”。例如，假如减少移动平均值会如何？假如查看一周走势图会如何？假如做市场比较会如何？等等。

实质上，所有这些问题都像在间接地问：假如我不干活会怎样？

我们也许希望事半功倍，但使用所谓捷径赚钱的时候，这些人又会对捷径本身心存疑惑，并三心二意。

慢慢地，这些人直觉地意识到操作系统需要经验，而这正是他们所欠缺的。这些人虽然有足够的知识去判定某个系统可能有用，但试着去用时却不能驾驭，这该怎么办？

举办过上百个研讨会和培训班后，我得到了满意的答案：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

自力更生，自己找答案。

受命于人的习惯使我们更多地成为群羊而成不了头羊，成为学生而成不了老师，成为士兵而成不了将军，事实一贯如此。

如果你是初学者，刚刚起步，需要被指点、被领导和被管理，那么从业内专家那里寻求帮助没什么不好，大家都有个起点。从零开始，怎么样能做得好些呢？最起码当你掌握了一定知识后，就要提高，从这些专家身上得到一些经验之后，不要原地踏步。

这些人参加学习班或读书是为了寻求经验。我从授课、著书中发现，他们的兴奋点在于此：前线的战事。股市大战、成败得失等能让他们着迷，并有助于他们记住讲课要点。

我乐于讲述自己的经历和策略，因为我自己学到这些也是付出了很大代价的。当人们问到我的经历时，我常常从反面解释一些众所周知的实例，以这种独特视角观察常见经历，能够逆向地重现事件，加深印象。

任何形式的经历，对一个成长中的交易人都是有益的。这一点也许你在经验积累阶段觉察不到，但你多次遇到类似经历时，就会知道又要重复同样的情形了，这一点对你至关重要。它会提示你应该学习什么，以便不断克服前进路上的重重障碍，成为一名优秀的交易人。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

规则 39 短线是起点 长线出赢家

股市交易既有长线投资，也有短期内清仓的投机买卖。无论持续多久，交易动机都应该着眼于短线。

股市赢家和输家的根本区别在于如何界定其最初的短线交易。

交易伊始，你并不知道是赔是赚。对利润和损失缺乏正确理解是导致交易不利的重要原因，就算尚未交割，情况同样如此。假设有一笔未清算交易，人们倾向于认为，不管目前是赔是赚都不会影响最终赢利。然而，任何事情都不能脱离实际，买卖迟早是要交割的。如果是利润敞口交易，那么交割后就形成利润；如果是亏损敞口交易，就要形成亏损。请注意，一旦交割，买卖就被落实。在此之前它只是一笔敞口头寸，似乎对你的产权不构成威胁，其实不然。

我发现了一条规则，可以让你在对敞口风险习以为常之前就结束赔钱买卖。（如今我很少用它，但如果你试一试，可能会掌握

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

规避风险的复杂技巧。)在此,我要提到敞口交易的时间因素。做长线超过几天或做短线超过几小时,如果敞口交易还没有显示赢利,我就清仓撤出,撤出的依据就是经过的时间。在这段时间内,无论显示了亏损还是无利润,我都要结束交易;相反,如果一开始就有赚钱的迹象,我就听之任之。也就是说,要根据市场动态来去除风险,由此保障利润。

也许你会奇怪,为什么要用历时多久来衡量敞口交易,而不采用另外一些要素(比如价格变动趋势)来决定是否退出呢?的确,价格的反预期变动是停止交易的最终原因,但是凭借时间长短来判断并避免损失要快得多。(在承担价格损失方面,初学者或新手还没有达到训练有素的水平,更应该快速去除风险。他们大都不能及时割肉。时间法能帮助新手们克服不敢承担损失的心理而达到一个新水平:当机立断。)

当我用价格变动来判断自己的敞口交易时,观望的时间常常超过上面所确定的时限。原本三天就该终止的不良交易让我等了三周或三个月,直到价格太离谱才不得不退出。经过这段观望,我退出得心甘情愿,但是等待的过程也加剧了紧张情绪,使我在其他交易中也不免心态失衡。如果利用时间法及时平仓,下一步我还会从原位重新入市,因为这时还没有迹象证明初衷不对。比如说,经过几天不景气我抛空了全部头寸,随后就重新补进。

(在以前的例子中,我曾告诉一位客户不要轧平被套牢头寸,要使用限价指令,低于进价决不出手。这是出于其他几点考虑,其中之一是涉及到清算费用,没有足够理由就清仓代价太大。对散户代理人来说,没有正当理由就让客户离市、入市无异于瞎折腾,况且我那位顾客也不是个日交易者,所以不抛空符合他的要求。日交易者出入市场会更频繁些,交易成本也会因量大而降低。)

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

再回到该如何处理赢利交易和不良交易上来。对此，时间因素非常重要，因为在此期间市场要发生作用。

除了按我的建议在设定期限内退出不良交易外，还应该看看有耐心的赢家是怎样做的。对赢利的买卖，不要急于在几天内或几小时内实现利润，而是让它继续敞口，等待市场为你带来更多财富。有时设定期限刚过，你就由赢转亏，在这种情况下应该停止抛售以待走出困境，这是维护持仓人利益的最后一个过渡性措施。原本赢利的敞口交易变得无利可图甚至亏本，面对这种情况的确无计可施，对此我只能说是初衷不对、判断不对。也许你还想按原方向建仓，可是我劝你务必谨慎，因为经过时间检验，你做出错误决定的可能性很大，时间证明了一切。如果你--开始就错误地分析了市场状况，它的变化就会恰恰出乎你的意料，而这时再从原位重新入市，只会再一次重复错误的决定。

所以，成功的交易，即显示利润敞口的交易，被赢家做成长期投资；亏损的交易，即显露敞口损失的交易，被赢家视做短期行为，快速结清。

而输家正好相反。他们任由亏损继续，结束赢利买卖却能快则快，蚀本交易往往把他们长期套牢，好买卖则刚一露头就被结清。

对不同交易来讲，持仓期限的含义是不同的，赢家和输家的对策也是不同的，这一点到此已经明确。请效仿成功者的做法。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

规则 40 套利机会 比比皆是

股市谋利的方法很多，但只有几个一贯好用。我发现有几种市场状态提供了套利机会，一旦某个领域利润套尽，无法再做，我就另辟蹊径。对此，不要拘泥于传统做法，要制造新机会。

套利是指在不同市场间倒买倒卖同种异价的证券、外汇或商品的过程。例如，IBM 股票在美国和伦敦都上市交易，如果美国的市价高而伦敦的市价低，那么套利过程就是在伦敦市场买入该股票，在美国市场上卖出，谋取价差。

简单的套利尽人皆知，富有创造性的套利则需要对市场机制有更深入的了解，需要大量调研和精确分析。

我们要看的第一个例子是单纯的股票套利；第二个例子涉及到市场间套利；第三个例子将阐述概念化的套利。这些能够使你对套利的认识更进一步。从股票套利的构思过程到更加广义的概念化套利，我希望通过这个教程能够教给你一种思维方式，以便在各种类型的市场上赚钱。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股票套股票(同类对套) ♥

假如我告诉你有一种市场操作完全不用本钱，而且没有一点风险，你会说什么呢？好得不切实际？的确如此，但这种做法是存在的，而且发生频率之高令人难以置信。

我曾经在一个濒临破产的公司身上取得了投机胜利。经过努力，我战果辉煌，后来又用所得利润做了大宗买卖。

这家公司是克莱斯勒集团，1980 年它从福特汽车集团引进艾柯卡进行管理的时候，已经到了破产边缘。

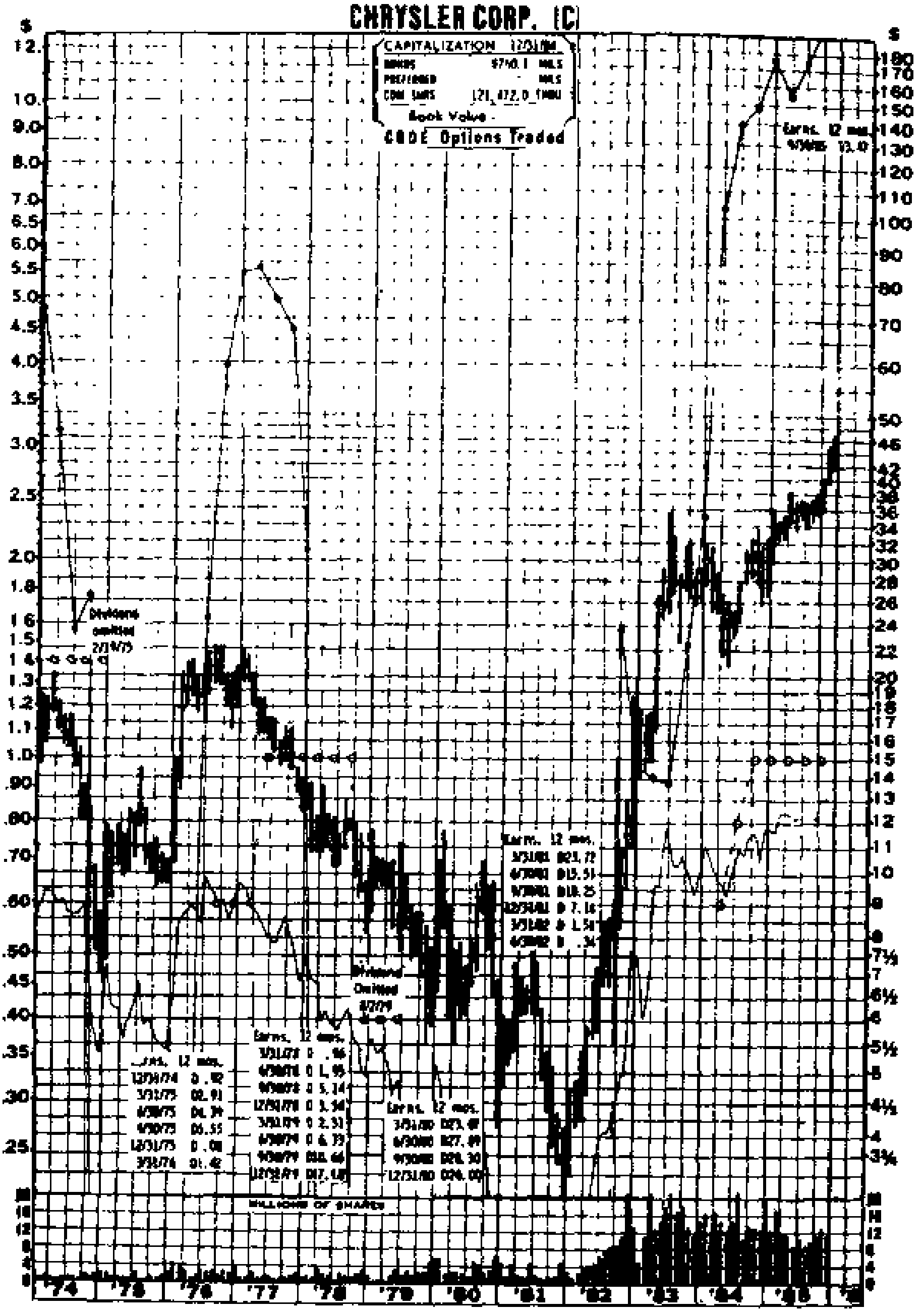
我的做法很简单——购买产权有危险的优先股，同时为保险起见做空普通股，以防公司破产。

令人惊讶的是，在以后的大约十年中，克莱斯勒集团没有再发行过优先股。最后一次是在 1978 年发行了一种派息额为 2.75 美元的可转换积累优先股，到 1983 年该股票每股可以变现为 25 美元。

根据 1978 年《穆迪工业手册》所提供的信息，其主要发行细节如下：1978 年 6 月 20 日，默瑞·雷·怀特·威尔第资本市场集团、第一波士顿集团及其合伙人公募发行了 1 000 万股，每股由派息额为 2.75 美元的优先股外加 1.5 个普通股认购权组成，面额为 25 美元。克莱斯勒集团的这种积累优先股核定股数为 2 000 万，但只有 1 000 万股得以公开发行。较普通股而言，优先股在分配红利和资产方面拥有优先权(这一点对套利很有必要)，优先股持有人有权以每股每年 2.75 美元的额度积累按季派发红利，资产清算时，持有人有权得到每股 25 美元的清偿外加累计红利。清偿将于 1983 年 7 月 1 日起在公告期限内(30 天～60 天)进行。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

图表 40.1　　克莱斯勒股票走势



资料来源:经证券调研公司许可复制

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

图表 40.1 显示了克莱斯勒股票 1974 年到 1985 年间的价格走势，波幅从最低点每股 3.125 美元到最高点每股 45 美元。由于对优先股没有专门的记载，所以无法取得它的价格图表。我通过研究优先股的每日资料得出了涨跌幅度，用以套利。

每当克莱斯勒集团经营状况恶化，我就买进其优先股，抛出普通股。两种股票都跌到 3 美元至 4 美元的价位，而且是同步下跌！1982 年 4 月 15 日，两种股票都跌至三点几美元。当普通股价为 4.875 美元、优先股价为 5.25 美元时，价差只有约 0.5 美元。

我的策略基于这样一个事实：如果克莱斯勒集团倒闭，普通股将一文不值。抛售价格再低也强于清算时变为零。与此同时，我所购入的克莱斯勒优先股也在贬值，我的实际损失只是买入优先股与变现普通股之间的差额。由于价差幅度在 2 美元到 0.5 美元之间，情况最坏时我的损失也不超过每股 2 美元，因为上限要受优先股股价的限制。即使公司没有收益，不能清偿，优先股的红利还是要毫不例外地节节累加。

正当克莱斯勒集团被提起诉讼，要求偿付之时，它好像又起死回生了。对此，股市立即有了反应，普通股升值，优先股涨幅更大，二者价差最大达到 7.5 美元，在这个点上，优先股已经升到 25 美元，普通股升到 17 美元至 18 美元。

既然价差由 0.5 美元的低点扩大到 7.5 美元，我认为变现利润的时机已到。在不到两年的时间内，这笔套利交易的回报率达到 500%（持仓一年半，由 0.5 美元升值到 7.5 美元）。我已经记不清累计红利有多少了，但这又是一笔入项，甚至弥补了持仓成本！

在清算点上，补进做空的普通股需要 17.5 美元，卖出优先股的收入是 25 美元，我可以用每股所得 7 美元的纯利润购买普通股，以持股的形式变现利润。买入量由利润额决定，并非如数全额

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

购买。我提取每股 7 美元的套利收入后买进了相应比例的普通股。

从此以后，这笔头寸就没有成本了，也就不存在蚀本的风险。如今，克莱斯勒拆股后市价达到 60 美元左右了，这个无本生意又获丰收。一旦弄清华尔街如何运作并学会驾驭它，你就有利可图。这笔买卖的利润后来成了我的本钱。谢谢你，克莱斯勒；谢谢你，李·艾柯卡！

股票套其他(异类对套) ♥

第二个例子的目的在于拓宽套利的概念，即不一定非要用两种股票对套。

从概念的角度上看，套利可以在不同类型的标的物之间进行。这两种标的的差异越大，潜在利润也就越大。

问题在于，当预定套利的项目之间没有任何联系时，如何为它们制造关联，这是交易人经常探寻项目间关系的一个原因。统计学意义上的相关性——无论是正相关还是负相关——都表示可能存在联系。实际上，套利项目之间也许互不相干，但交易人必须留心这个相关值，正是在这微乎其微的一点上产生了赢利可观的买卖。觉察到(而不是看到)事物间关联的那些人，能在别人尚未明了之前就着手套利。

一项侵权行为中的合法套利 ♥

伊斯特曼·柯达公司开发了一系列即时成像的照相机和相纸，这侵犯了宝丽来公司的专利权。几年中，柯达公司一直生产并经

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

销自制的相机和相纸，直到有一天被宝丽来公司以侵犯即时成像专利的罪名告到法庭。官司打了好几年，最后柯达公司输掉了这场有史以来最大的侵犯专利权诉讼案，被勒令赔偿宝丽来公司9.09亿美元，以弥补公司五项专利被侵犯的损失。

在这一事件中，产生了一种独特的套利形式。

诉讼理赔涉及到赔偿即时成像照相机的买主，因为柯达公司不能再生产专用相纸了。最初的偿付是以赠送礼品券（用以购买柯达相纸、其他相机及设备等）和送伊斯特曼·柯达股票等形式进行的。作为股票交易人，我对相机、相纸不感兴趣，却对股票感兴趣。

我并没有即时成像照相机，但是却感到这里有个套利机会。

我就这种相机做了调查，发现柯达公司售出了许多。但我推理认为：并没有太多的买主精通市场。于是，我打电话给当地一家叫做马可唐德的处理品商店（现已倒闭），询问即时成像相机。存货部经理告诉我还有37台新相机，但没有相纸，因为柯达公司已经不再生产了，他说能以每台18美元的价格卖给我，但我确信经过讨价还价能砍到10美元。怎么能不卖呢？相机已经不再生产，相纸也告罄，在这种情况下手里存相机做什么？难道还能自己造相纸不成？

伊斯特曼·柯达的股票市价为50美元，那么套利收入就是每股32美元，实在不坏。

我立刻在整个芝加哥城里寻找更多的相机，想积累100台，换成100股股票，为此，柯达公司将白给我每股32美元，听起来非常不错。我半信半疑地在全城找到了76台相机。

柯达公司设立了一条免费专线，用来咨询偿付问题。我确定货源以后打了专线电话，询问一个人最多能带几台相机去，办事员

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

查了一番手册，没找到有关的限额，对此公司根本没做规定。我开始设想搞成千上万的相机，如果一台相机能白赚 32 美元，我就可以坐收渔利，可以整天赚钱。更妙的是能大批地做，平均打一个电话就能搞到 15 台相机，或者说 10 分钟左右就能赚到 480 美元。

何况还没有贬值风险。我对业务员说一个月后再打电话询问最新消息。

正当我策划倒相机时，广播里传来一个消息：一位相机买主就不赔付现金起诉柯达公司。如今还要现金这种累赘做什么？股票和现金一样好，而且我们还处于牛市初期，这只股票不久将会升值到 70 美元。

此后一系列冗长的法律程序又开始了。我是个股票交易人，我想要的是股票。既然有法律问题，我只好延迟购买相机。

在我继续关注案件进展期间，偶然和朋友逛旧货商店。这位朋友收藏古玩，他目标明确，总能在一堆废物中找到想要的东西。这时，又一个吸引人的机会显露出来了。

商店里恰好有一台旧的柯达即时成像相机。我花 5 美元买下来，然后立即送到柯达公司要求赔偿，这是随时可以的。

这一次柯达公司制订了一条每人、每户可以索赔的最高限额。当得知只能索赔 10 台以下时，想想看吧，我有多么懊恼！这点钱还不足以弥补我为此奔波的时间呢！

我收到了柯达公司当年所发出的 340 万张支票之一。从 1976 年到 1986 年，仅对即时成像照相机退赔一项，就耗用了公司 2 亿美元。

伊斯特曼·柯达/宝丽来事件的契机稍纵即逝，但它透彻地剖析了一种小规模套利。

伊斯特曼·柯达公司输掉侵权案的另一个后果是，宝丽来没有

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

了竞争对手，开始独家生产即时成像照相机，并最终提价。实际上，宝丽来公司获得了双重胜利，一在法庭，二在商场。

如何销售期刊(概念化套利) ♥

我们已经看了两个例子，一个是传统型的、严格意义上的套利——股票对套；另一个涉及到股票与非股票的套利。现在来看一个从概念角度上说带有套利性质的例子，在实际生活中可以把它推而广之。

一家经纪人公司曾在当地电视台开办了一个访谈节目，我是常规嘉宾。每集有三个嘉宾，向特约的业内人士提问。公司成批录制节目，每次要采访三位来宾。

我比预订录像时间早到了几分钟，坐在休息室里等待。另外两位嘉宾之一是来自唐·哈维特投资公司的丹尼斯·唐，刚从印第安纳赶来。从事资金管理业之前，这家公司曾经是出版商。唐·哈维特公司大名鼎鼎，和它的成员同处一室，我有点肃然起敬。

等待录节目之前，我们聊了起来。我总喜欢对别人的背景和来历刨根问底，丹尼斯·唐正好是个友好而坦率的人，而且风度翩翩。

我们谈起唐·哈维特公司的早期经营。唐说他们并不是一直介入市场的，最初是个月刊出版商，每月把育儿杂志分发给有小孩的订户。

我问他怎么样征集订户，唐说他们先到医院查找新生婴儿名单，然后按地址直接向他家里寄广告，宣传订阅育儿杂志的好处。

我感叹道：编写杂志可是非常艰苦的哟！大概要用整整两周才能炮制出一期吧？对他每期必做的大量劳动我深表同情。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

唐却回答说没什么可忙的，出期刊要做的事情不过如此：市场营销、填写订单、向订户收费等。我迷惑不解，问是否雇人编写杂志呢？他说不用，他自己和早期的助手已经写好，如今不用再写了。我更不明白，随后唐解释了来龙去脉。

居然还有不用编写杂志的出版商，又是一个令人费解的谜！

在刊物的创办阶段，唐和助手们从头开始编写了每一期杂志，这是最艰苦的阶段。每一期都得内容详细，告诉父母们该如何照顾成长中的婴儿，每个月都不能重样，比如第一期关于一个月婴儿，第二期关于两个月婴儿……依此类推。

等到编写完这些样板杂志，就万事大吉了，只要进行市场推广就可以了，因为"产品"是现成的，要做的只是寻找新生儿父母，把这套系列杂志卖给他们。婴儿一个月大时，唐找出关于一个月婴儿的专集寄去；婴儿长到两个月了就寄第二期，如此下去直到孩子长大为止(要了解细节，请参阅《财富》杂志 1984 年 3 月号所载的"自己办刊物"一文)。

看到这里你可能要问，这与套利有什么关系？在本文里这的确很微妙，令人难以觉察，但它确实是一种套利。如果能找到类似的套利机会，你将成为百万富翁。

请看套利是如何进行的。这里有两个实体：系列杂志和新生婴儿。杂志是事先编著的，所有关于婴儿成长的知识都印在书上，对婴儿来讲，从诞生那一刻起，万物都是全新的——新的渴望、新的需求……但是对婴儿及其父母来说的新事物实际上并不新鲜。杂志中所载信息就不是什么新东西，可对新生儿父母来讲却是全新的。

唐所涉足的其实是另一种建立在时间基础上的套利行为——套期交易，这种交易能够避免市场风险，他以自己对时间的敏感套

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

取了无限的未来。未来是指那套丛书的销售前景。这个成果很少会过时，因为孩子的生理变化、智力变化和情绪变化都包含在内，孩子们始终在诞生，而且必然要经过丛书中所写到的各个阶段。这一点妙不可言！

只要知道这套杂志，孩子们就可以随时向唐购买关于将来或过去的几期，6岁儿童可以从中得知自己15岁时是什么样。孩子们能够随时获得过去和将来的信息，但是因为孩子及其父母往往不注意这一点，所以也就无从取得超前的知识了。

借助于他人的丰富经历，可以预知将来，这是极有可能的，因为不同人的过去、现在和将来同时存在着！这个例子很简单，性质却和前两个一样，都富有预见性。市场活动是既定的，我们只要找到能构建自己预期方案的模式就可以了，如同出版商适时地在婴儿成长期内出售杂志。如何把这种套利观念应用于实践呢？最开始，要寻找类似伊斯特曼·柯达/宝丽来公司的情况，一旦看清它如何运作，你就能够不拘泥于股票套利，而把眼光转向这家儿童刊物所指的方向！

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

规则41 遭遇逆境难避免 克制情绪是关键

在交易时，你难免会遇到由于决策失误光赔不赚的情形。其实，在市场上交易要想赚钱只有一条捷径，在这条捷径上摸索的过程中，会有不少弯路，这些弯路虽不一定使你一败涂地，但如果掉以轻心，结果也未可知。

比方说，其中一个把你引入歧途的原因，可能只是由于你过分专注于某一种交易策略。例如，日式K线法是一套用来预测未来价格走势的每日价格分析工具。我认识的一些人十分热衷于日式K线法，每天都钻研个不停，乐此不疲。还有些人一头扎进移动平均线法的研究，对这些趋势指标的任何细微变动都了如指掌。一旦你沉湎于某一项技术而忽视其他，那就是过分强调了它的重要性，而忘记了在市场上交易的真正原因——赚钱。

与印度哲学的主张相类似的是，在交易领域，你会不断重复同样的错误，直到改正过来为止，然后，你必须根除这些阻碍你取得成功的错误。只有经过了这个由试验、犯错误所构成的初始阶段，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

并清醒地根除阻碍成功的因素，你才能真正取得成功。

我们每个人都有不同的生活经历和背景，借助父母的支持和帮助我们得以达到自己的目标。当然，也有人对自己的目标感到一片茫然，对此我不想多言。大多数人在年轻时都跌跌撞撞地犯了不少错误，这只不过是为寻找真正的目标所做的尝试而已。这些尝试并不代表失败，而只是减少不太必要的目标的一种方式。

由于每个人的性格、心理状况都不尽相同，一个我认为并不诱人的目标对别人来说，可能是不可多得的“熊掌”。这不是谁是谁非的问题，关键在于你应该寻觅那些能为你提供充足动力的目标，并努力使之趋于完善。

然而，接下来的一幕却隐含着危险。在减少不必要的目标的过程中，我们日夜拼搏，呕心沥血，而当它近在咫尺时，我们才发现它并不能像期待中的那样满足我们。难道追求这些目标是个错误吗？当然不是，这是我们追求自身价值和个人意义的一种方式。

在进行交易的过程中，你可以采取多种能获得更大满足感的行动，比如在市场上赚钱。要实现这一目的有很多种不同方式，有些人由于对交易游戏毫无经验，在一开始时就误入歧途，追求兴奋和刺激，因此游戏本身就成了目的。

如果你真想把游戏本身当成目的，那也无可厚非。我曾多次遇到一些失败的交易者，他们总是赔钱。我问他们，比起每天在交易池内奋斗个没完，他们真正想做点什么。很少有人足够诚实或头脑清醒地回答说他们宁愿干点别的，真正意识到并且表达出这一点的人最终都“弃暗投明”、另谋出路了，这就是他们为满足自己的需要不断进行探索的过程。

正如其他职业，成功的交易并非永远都激动人心，相反，在很大程度上都存在着枯燥和乏味。我们以为是真正交易的那种高风

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

险交易所特有的兴奋和刺激，不过是交易的外在因素。当然，你可以把这些因素当做交易的驱动力量，但是你必须承认，进行交易在大多情况下都单调无聊，否则你永远不会在市场上赢利。

因而，交易只是为实现目标所做的不尽人意的探索，仅此而已。

只有当你对错误持抵制态度时，你探索目标的过程才会出现问题。

如果你对所犯的错误心存抵制，那你减少不必要的目标的努力就几乎白费了。为什么？因为当你把市场的拒绝加以个人化，把这看做是自己被拒绝，那你就会产生一种反感、抵制的心理，而这种心理将使你丧失理性的感受能力，会妨碍你今后客观、全面地看待问题。坦率地讲，自己被拒绝是很令人伤心的，在产生抵制情绪的过程中，你容易反应过度。结果，你非但不愿意斩断不利头寸，反面对自己说是市场报告有误。一旦你自欺欺人地认为市场报告与自己的观察不符，就不难得出结论，认为是你力所难及的因素影响着行情的变动。这种影响何时停止？应该何时停止？停止的时候离你问题的核心也不远了：你已经损失了头寸。解决损失头寸的最佳办法就是尽快摆脱不利头寸。不然的话，从行动到反应之间的连锁反应越来越复杂，趋于恶化，最终会拖得更长。这样，造成问题和解决办法彼此分离，结果，以后再试图解决已经产生的问题就会变得更加困难。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

规则 42	损失金钱诚可叹 失去友情更可悲 留得精神最宝贵

损失，损失，损失。根据我们在日常生活中的举动，有理由认为生存的一个主要原因就是避免损失，不是吗？我的看法是：既然我来到这个世界上时一无所有，那么当我离开人世时，我所积攒下的一切……也都将失去。到现在为止，我还没想出什么好法子来阻止这一切发生。

金钱，我赚了不少，也赔了不少。**一开始，赚钱的交易让我心急：老是想早点拿到利润。**当我的思路转了过来，开始对赚钱感觉不错以后，就一心扩大交易规模。这样，每次交易我就更加有利可图。

随着交易规模的扩大，失手时损失也日益扩大，所幸总交易资本额在不断增长，而损失占的份额相对来说不断减小。当我遭受损失时，感觉很糟糕，所以我重新理清思路，决定要勇于承受损失并从中吸取教训，告诫自己对损失要无动于衷。当我交易失利，损

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

失上升到五位数时，真是痛心疾首，这相当于普通人一年的收人啊！但随着时间的推移，我对损失不那么敏感了，学会了坦然处之。

后来，我甚至在几次交易中赔进六位数，不过我已经不再为它心烦意乱了。当然，让我烦恼的是自己竟如此愚蠢地卷人了这种傻瓜游戏中。在唬人的交易中上当受骗可比光赔钱更让我光火。

让我告诉你我的一点体会：金钱并非万能，但它是把你的目标转化为现实的最快捷的方式。所以，要正确观察你的赢利和亏损。

不过，真正重要的还是人际关系。通过培养你和他人的友谊，你的生活事业会发生永久性的转机，而且还会为你树立威信，使你的生活变得更加有意义。

我有一位结识了 15 年的好友。70 年代末，我们一起在芝加哥交易所的交易池里开始了交易生涯。

这些年来，他在交易长期围傻的过程中，摸索出了自己的一套方法。一旦他找到了适合自己的位置，就一发不可收拾，每年赚来 25 万美金的净收人。

几年前，他告诉我他赚得不如以前多了。经过多年大把赚钱的经历，他开始赔钱或时赔时赚。他还给我看了他上一次的交易报表。

是什么原因造成了这种情况？1992 年中期，他在交易大厅里做长期围使，正当他补进仓位时，一个跑单员跑进场内，把他撞到了交易池外。我的朋友头部着地摔了出去，结果得了脑震荡，脊柱也受了损伤。

这场事故使他那几年过得无比艰难，他现在无法用大脑进行简单的数学运算。他花了大量时间专攻简单的数学题，真是痛苦万分。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

他时而欢喜，时而沮丧，情绪总是大起大落，不过他不让病魔压倒自己。看到我的朋友如何与困难拼搏后，我认识到，创造和改变世界的是人，不是想法或金钱。只要他还保持着旺健的精神，就会东山再起。不论你如何称呼它，精神、愿望还是其他什么，这种生命中的乐观精神会激励你攀越高峰。

所以，在他给我看了他的报表之后，作为一个朋友，我开始关注起他的进展。他最近另辟蹊径，换了一种方式重新打入交易市场。他尽管遭受了致命打击，可是在不屈不挠精神的支撑下终于重振雄风。他经过治疗，在家人的帮助下，选择了另一条路：代人理财。

他用了一年半的时间，建立了一个不依赖于他原来的天生技巧和才能以及速算能力的交易环境。他创造了一个资金集合库，雇了一名电脑程序员来实施他的交易想法，筹集到了 50 万美元的信托资金。现在，他正一帆风顺地向成功进发。

我的朋友在交易领域中另辟蹊径，如果你也有同样的干劲，那么不论你是在做哪一行、处在什么位置，都会成功。我朋友虽然身陷逆境，丧失了一部分自己原来的能力，但他还是以顽强的精神重新开辟了事业。

因此，当你在交易遇到困难时，要记住它只是从眼前的角度看难以克服。别人曾经历了类似的情况，有些人让困难压倒而无所作为，另一些则直面困难，设法解决。

你就是自己的利益中心，除了自己，没有任何人、任何事能给你赚钱，而当你保持旺健的精神时，任何人、任何事也不能阻止你发财。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

规则 43 要想出人头地必须有错就改

如果你想出人头地，就不要重复同样的错误，这样才能取得最终的成功。要记住，市场处处是陷阱，得时刻保持警惕。

我是一个成功的交易人，能做到这一点有两个原因。

第一个原因是我了解交易这一行，对一些大众投资者和交易者没意识到的情况心中有数。我知道如何成功地补仓，怎样顺利地执行订单，我知道应该怎样应付经纪人的推销战术。20 年的交易经验使我对交易场内的一切都了如指掌。然而，这种了解并不是我成功的惟一原因。

我有时忘记行使看涨期权，还有时忘了买回看涨期权以防其所有者行使该权利。有一次，我要提几千蒲式耳的玉米入库，却发现这些玉米已经在我的名下，正乖乖地躺在仓库里呢。一次，我应该买入债券，却鬼使神差地买了大豆回来。还有一次，我花了十来分钟打电话和接待员理论，可他说无法执行我的小麦订单，我后来才恍然大悟，原来他只负责我为了交易纽约期货交易所指数而特

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

地建立起的商号。唉，这种错误真是数不胜数。

我犯错误是由于经验不足，但我过后就改，而且往往能找到更好的解决办法。23 年前，我作为一名接待员为各公司的交易人执行商品的买卖订单，有几家仓库同时向我们下单，我们则根据商品业务量的大小来分配订单，一天处理一家的订货。

一天，我一时大意，把一张卖单执行为买单，这家公司户头交易的头寸就翻了一番。这个错误被统计到错误和遗漏账目里。

后来，我通过每天做两家仓库的订单来纠正这个错误。开市之前，我通知一家仓库，他们那天将得到所有的买人订单，而通知另一家仓库，他们将得到卖出订单。这就有效地避免了弄错方向的问题。如果我对一家卖方仓库执行了买人订单，他们的业务员会在交易之前及时纠正我的错误。今天，不少经纪公司都实行了这种自我纠正的办法。由于我意识到了问题并及时加以解决，后来就再也没有犯同样的错误。

随着我在交易领域里经验的积累，所犯的错误也越来越少，而且更加专业化了。

要想成为一名精通生财之道的职业交易人，你就必须如此，可不能被进人交易行业的轻松迷住了眼睛，以为在交易圈里，犯错误可以被轻易地饶恕。交易领域和其他行业全然不同，很有可能一失足成千古恨。有人说我工作上过于严格，这是因为我深知这一行的不易。我外表随和，但是一旦涉及到交易和所有的派生策略时，我就变得十分职业化。

我成功的第二个原因是我不愿意犯错误。错误代表着愚蠢、漫无计划、松懈和粗心大意。

不过，要是你是个初出茅庐的新手，可以允许自己犯点错误以吸取教训，奠定事业基础。比如允许你自己两天犯一个错误，如果

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

两天里你一个错误没犯，说明你接近专业水准；如果你把限额用完了，就要从中吸取教训；如果你“超额完成任务”，就必须增加对自己来说合适的错误数量；假如你不断地出错，那还是改行吧！你并不适合做交易。

要想成为一名职业交易人，你必须想办法消除或矫正容易引起错误的环境。

只要我们有生命，就难免会犯分析上的错误，再加上干这一行从一开始就是碰运气，我们不能保证自己目前的决策和行动都无可挑剔，这点只有经过日后的验证才能见分晓。

我为了减少错误，还限制自己投入每笔交易的资本量，因为我有可能大错特错，所以不想输个精光，到头来被迫退出交易这一行。

我犯的代价最昂贵的错误告诉我：永远不要孤注一掷。

我成为职业交易人是由于我比一般投资者犯的错误要少。当我失手时，已经确保这样不会葬送我的交易生涯。

我有一些后盾，它们都是我为了确保成功所摸索出的小小交易策略。比如，当我打算做国债多头时，头一个依靠是我一旦持有头寸，会运用止损命令来保护头寸。在我吃进头寸之前，会想法抛出一些利空的头寸，比如黄金等，这是我的另一个额外依靠。我同时做国债多头和黄金空头，这两种头寸都由止损命令加以保护。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

规则44 连续系统 均量交易

应该连续、均量地进行交易，别今天买100股，明天买1 000股。要把交易规模和资本投资区别开来。

假设你是个建筑承包商，一切要从设计蓝图做起，图纸的比例要与实际建筑材料的尺寸相一致。

房子建好以后，你发现用来测量所有材料的惟一一把码尺的长度不是36英寸，而是35英寸，你的所有测量结果都发生了1英寸的误差。

然而，房子已经盖好，每处都偏差1英寸，难道把它拆掉吗？当然不能，你只是把每样材料的长度"调节"了一下而已。比如，以后你要安装披迭板时，恐怕要从左端削去半英寸，从右端削去半英寸，这样来弥补已经嵌进房子的1英寸误差。

再换一种情况来看。假如你的岳母想在你家院子旁紧接着盖一栋相似的房子，你变出一根"魔术码尺"，它可以随使用者的心情从35英寸变成37英寸，使用的人越生气，码尺变得越长，变成37英寸；使用的人越快活，码尺变得越短，变成35英寸。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

现在，你这个爱婿有三种选择：可以一直让她火冒三丈；可以一直让她乐不可支；或者对她时冷时热。因此，她的心情完全取决于你一时兴起的念头。

在前两种情况下，她或者用 35 英寸的码尺，或者用 37 英寸的码尺连贯地测量，不论哪种情况，都有 1 英寸的误差，今后可加以修正。

但是，如果码尺变来变去，你的岳母可就遭殃了。她不但会彻底绝望，而且永远无法开始盖房子，更别说盖好了。

那么，这些会变的尺子和交易有什么关系呢？

通常，那些失败的交易者在入市之初并不考虑一些基本规则，可是牢记基本规则对今后的业绩至关重要。用一把始终不变的尺子来盖房的例子说明，像变动交易规模这样简单的事也不容忽视。

如果你没提前确定交易量，就不要贸然多买，交易量的频繁变动不利于计算成功率。比如，假设你每做 10 笔数量 100 股的交易就在第 11 笔 1 000 股的买卖中损失掉，那就毫无净利可言；但是，你如果持续以 100 股的数量进行交易，即使失手一次，也是赚十赔一，照赚不误。所以，一定要保持交易的平衡。

我一向喜欢系统地进行交易。我曾有过的一个沉痛教训使我意识到必须系统地交易，非系统化的一个表现就是交易无规律，你本身交易没有规律再加上市场内在的无规律性，很容易引发巨大损失。

几年前，我出席一个关于交易技巧的会议。那天晚上的主讲人讲的是她所擅长的如何把握时机的技巧，和我并排坐在后排的是一位上了年纪的妇女，她以非职业化的眼光参与交易。

会议间歇时，我和这位女士一起喝咖啡，聊起交易技巧和策略。当我们谈到一个显然很有趣的话题——运用特定技巧的赔与

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

赚时，她变得神采飞扬。

她告诉我说，她有一项技巧，用起来保证永远赚钱。我感到惊诧不已，就问了她以下几个问题：

1.永远赚钱是什么意思？是意味着每笔交易都有利可图？还是指所有的交易就总体而言赚钱？是在特定的会计期间——比如说，一周、一个月，还是一年——赚了钱？关于这点她含糊其辞，并没说明白。

2.利润的定义是什么？某一时刻的利润算利润，还是不管用了多长时间，结算完毕的交易所得才叫利润？她对这点也不甚明了。

3.什么是损失？她还是说不出个所以然。我认为这个问题最让交易者头痛，所以很关键。她对损失的衡量标准变来变去。有时，她做完一笔买卖就放在那里不顾了，直到损失达到几个点才处理，有时还随心所欲地结束交易。她并没有任何系统地衡量损失的方法。

4.她的交易规模多大？她还是答不上来。有时，她买100股，有时又交易500股，她采用的惟一一条原则是：如果价格便宜就多买，价格贵就少买。当然，这条原则还合理。不过，当她“感觉不错”的时候，即使价格逢高点也照买不误，这就否定了她自以为遵循的任何“系统”方式。

我们的谈话结束时，我已经使她意识到，大部分交易者和投资者在入市时并没有明确的目标。

这些人入市时，并不清楚自己能承受多大的风险和损失，不知道应该投入多大规模的资本。他们还把每笔交易投入规模和每笔交易投入资金量混为一谈。

不幸的是，这种投入量最初是由他们的经纪人确定的，这些经

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

纪人问的第一个问题是:你有多少钱准备用来进行交易?

这个问题问得好,而且必不可少。然而,经纪人们并不进一步发问而且提出可行的交易方式:既然你有这么多钱,我们应该划出10%用于这笔投资或投机,然后再划出另一个10%等。经纪人们并不这样做,而只是建议用这笔钱买进某种价格为10美元的热门股票,如果该股票价格为20美元,经纪人就会让他少买一半。

由此可见,无论是盖房子还是进行投资,都要用一把始终不变的尺子进行衡量。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

规则 45 行情变动须识别利益尽在机会中

在股市上，有时会遇到这种情况：股票行情收报机的纸带正代表着一定的行情趋势进行运动，而突然中断了几秒钟，这其实意味着新的一幕已经拉开。有时，可能是同一趋势的延续和增强，但大多数情况下，这代表着行情的迅速扭转。

1971 年，我步入交易行业开始初试身手，当时交易用的还是嘶嘶啦啦响个不停的行情收报机。在我们那个年代，能见到的全部信息只有计算机屏幕上闪烁不停的数字。在前电脑时代，行情收报机起着公布重要信息——股票或商品名、交易价格、股票交易量(商品交易不公开数量)——的作用。

行情机的纸带总是嘶嘶啦啦地响个没完，我竖起耳朵仔细捕捉它的节奏。当交易活跃时，机器的震颤加速，纸带运动得更快，而市场萧条时，纸带也慢吞吞地无精打采。

一名职业行情解读员可以“读出”股票的供需状况，还可以预测出价格何时回稳，何时应该低价出清。这是他本能的技巧。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

另外，从理性的角度出发，观察一下交易类型和规模以及间隔长短，能够为将来的支撑线和阻力线趋势提供线索。

这是行情收报机时代全世界股票同业人士之间的一场游戏。

当价格一路飙升又突然停滞，你可以嗅出个别股票或商品的供应量得到增加，而抵消了价格上升的幅度，甚至能暂时扭转价格趋势。你比较确定地认为价格上涨的幅度会减小，而觉得价格不大可能会逆转，然而，更加出色的行情解读员知道价格会回落到哪个水平上。他们总是留心影响价格变动的因素，十分关注价格是否会回落到这些水平上，这就是投机领域里职业行情解读员的看家本领。

时下，技术进步造就了一批新交易人，他们惟一的本领是掌握各种关系。既然已经不用行情机来反映市场上形形色色的变化，这些新交易人就不得不运用他们能得到的一切信息，而他们能大量掌握的信息就是价格。

他们利用手头所掌握的信息来迅速计算出市场之间的关系，利用电脑进行交割。他们的交易决策取决于两个市场之间的相对价格运动，一些更能干的股市天才同时研究多个市场之间价格的关系，一旦发现价格差异即空间差，就马上加以利用，哪怕利润微不足道。即使在这个依靠数学才能的小范围里，科技的介入也削弱了这一优势，精密的个人电脑比任何人脑计算这些关系都要迅速。有了强大的电脑做后盾，我可以同世界上头脑最发达的数学家较量一场。

如果没有现行的市场分析工具，仅从价格运动趋势上衡量市场的阻力和支撑会很难。这并不意味着阻力线和支撑线不存在，而是说要发现它们必须要借助于多种工具。从传统观察价格运动的角度看，我们发现价格会涨破阻力带，跌破压力带，价格并不只

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

是在两线之间徘徊;而从新研制出的工具来看,价格无法突破大笔交易量时的走势。在当前的交易环境中,重视交易量是正确解读阻力和支撑活动的关键。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

规则 46 逆势炒作风险大 投入资金须谨慎

有一条古老的交易规则：当市场呈上升趋势运动，而你想利用未来行情的小小波动时，就做空头，但是只能做你持有多头头寸数量的 1/3。如果行情看好时你通常买 300 股，那就做空 100 股，行情低落时也一样。

我以前没读到过任何关于个人分析出错时，怎样调整头寸使资本损失最小化的说法。后来，我读到了这条规则。

这条规则告诉你，逆势操作时应该冒多大风险。我们大多数人处在趋势市场时，都认为应该用总投入的一部分而不是全部资金来冒险，但是在逆势炒作时，就不知道至少没意识到，应该怎样利用总资本来分摊风险。我们推想，如果在牛市上买入 300 股做多，那么逆势炒作时，也应该冒 300 股的风险。

我一向不喜欢逆势炒作，所以不管是用 1/2 或 1/3 还是多少资金，我总是顺势买卖，以防不测。市场的巨大威力让我意识到，自己逆势操作是螳臂当车，毫无意义。我可不是什么幸运儿，和市

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

场背道而驰还能避免损失，我充其量只在牛市时卖出超买的多余头寸。

过去，当市场处于回落状态，而我又迫切需要采取行动时，我就会对几种股票和期货铤而走险。我脑筋深处总是留意，当市场反弹时要迅速摆脱这些交易。一般情况下，冒险尝试对我来说，既赚不了多少，又赔不了多少，这样做只是为了平息我渴望采取行动的躁动之心。

让我们借用一个例子来看一下本章出现的规则。市场日益高涨，总有一天行情会下跌。你已经买入 9 000 股股票，这一笔收入还没有实现。这种情况下你会怎么办？

在行情上升到一个新高点之前，你可以利用手中头寸进行以下操作并接受结果：

1.你可以抛出全部头寸，完全退出市场寻找其他交易机会。大多数新手都这么做，然后懊悔自己怎么错过了如此有利可图的牛市机会。

2.你可以按兵不动，继续观望。这下你是个真正的交易人了，不管是涨是跌都保持手中的头寸。这种类型的投资者很赚钱，但不如那些善于利用价格的中间变化、灵活出入市场的交易人们赚钱。

3.你可以卖出部分头寸，然后退出市场，静观动向，一旦发现更好的价格机会就重新入市。

这三种方式哪种最有利，取决于哪种对你来说最赚钱。你已经拥有利好头寸，所以这只是个收取利润与否，以及如果收取要实现多少利润的问题。

第二组选择集中在你应该冒那种类型的风险上。记住：不管你上次选哪个答案，都要把本题和上一道题相互分开。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

你试图通过以下方式之一利用注定会到来的行情回落：

1.你以上述方式抛出头寸后，再卖空 9 000 股。

2.你以上述方式把头寸抛空后，再卖空多头头寸的 1/3，即 3 000股。

3.你以上述方式把头寸抛空后，不做空头立即退出市场。

4.你可以卖空超过初始头寸 9 000 股的数量，比如 12 000 股，以利用行情的回落。

根据我本人的交易经验，我不会卖空 9 000 股或更多，我宁愿不做空头，而且在市场大势回落时会退出市场。但是当我需要采取行动时，会卖空投入资本的一部分。

我做出这个决定有几个原因：

首先，市场并没有显示出大势已经逆转的迹象。市场一股不会突然停顿，一夜之间掉过头来。不幸的是，这种行情剧烈变化的例子虽然不多见，却被大多数人记得很牢。市场转向需要时间，所以，直到过些时候我才会重新入市。不这样，我绝不会做空头。

其次，如果我被迫空仓，也绝不会比计划的多做。假如行情景气时我买进 9 000 股，那么就获得了这 9 000 股带来的利润。现在来看一下，我在预期的市场高点决定增加交易数量时会发生什么，我等于给自己背上了行情上涨时不存在的负担。当我持有 9 000 股头寸时，行情上涨会给我带来 18 000 美元的利润，而持有 12 000 股头寸时，价格只需要下跌 2 美元就会使我赔进去 18 000 美元。不管总头寸是多少，股票在任意方向上波动 1.5 美元要比波动 2 美元的可能性大得多。

我为什么要让自己的风险头寸大于利润头寸呢？可惜大部分投资者或交易者都在这样做，他们持续交易一定数量的股票，在高点处却突然把交易量增大一倍，结果行情发生正常的逆转时，他们

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的全部家当都赔了进去。市场一如既往地运转，交易者们也一如既往地逢高点就增加风险头寸，使自己的利润化为泡影。

现在讨论一下，为了获取利润，通过卖空小于初始资本的数量以操纵市场的做法。如果你想利用市场理所当然的下跌趋势，那么卖空较少量头寸比卖空一大笔头寸要强得多。不过，当市场势头强劲时，不做空头要胜似做空任何数量。

我还能提供以上四条以外的一个办法，它对我来说很奏效。当市场依然牛气冲天时，我不卖空正炙手可热的热门股，而是卖空另一种人气稍差的股票。这样，我利用牛市中表现不同的股票之间的差价，做利好股的多头、利空股的空头。

虽然市场所处阶段和各种条件不同，我在牛市上做空的股票一般既不赔也不赚。

套期保值基本上也是这样操作。下一章将要阐述如何利用市场吸收大量资金。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

规则 47 大笔资金在手 最宜交易套头

所有的职业人士出于本能都避讳市场风险，因为风险是人力所不能控制的。

作为职业从业人员，交易者们都形成了自己的一套交易策略或方法。比如，短线投机者在收盘时买上一笔或卖上一笔，靠这种每日交易赚钱；套利者买进伦敦市场的 IBM 股，同时卖出在纽约市场交易的同一只股票以谋取差价；期权交易者通过做与现货市场相反的交易对冲掉头寸的净差额。

职业人士本能地规避风险。由于他们在充满风险的市场环境中发达起来，所以看似风险的接受者，实际恰恰相反，他们尽可能地把风险转嫁给别人。看一下在赌城拉斯维加斯，有多少以赌马为业的人愿意在没把风险转嫁出去的情况下孤注一掷？再看看企业界，保险公司怎样通过分析保险统计信息来试图减少风险？如果不能通过正常的渠道转移风险，必要时它们会把风险转嫁给分保公司。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

大交易人也是如此。市场风险能导致行情的大起大落，既无法预见，也不可知悉。政治领袖被暗杀、利率上调、地震以及其他自然灾害对交易者来说，都能构成市场风险。

职业人士们总结出了一些方法和策略以防范风险，其中一条策略，就是在市场上要恰如其分地把握头寸。让我们来看一下怎样才能做到这一点。

如果你有 1 000 美元的交易资本，只能用来买股票，要是不开一个保证金账户，你就无法做空头。你可能以每股 3.5 美元的价格买进 300 股 TUCSON 股票，因为你的财力只能允许你这样做。如果这家公司的经营状况恶化，你的钱就白扔了，但是风险不过1 000美元而已。况且，一家重组过的公司走下坡路的可能性不大。不过，如果亚利桑那州发生大地震，那么这只股票很容易一泻千里。自然灾害对于行情最劲的股票有利空影响，容易引起跌风。怎样才能避免这种风险呢？

对于交易资本量大的交易人来说，还有一条降低风险的途径：套头交易(即对冲交易)。它是指利用不同种股票同时做多与做空，每买进一只股票的头寸就卖出另一只股票的头寸。大交易人们用这种方式避免了市场风险，可以集中精力观察自己所持有头寸的行情。(大宗商品交易的顾问利用期货合约作为投资工具；同样，债券交易者利用债券的不同到期日谋取利润。)

政治领袖被刺杀、地震破坏了一个金融中心等消息，对于一个大炒家来说可能构不成市场风险，他手中持有头寸下跌的同时卖出头寸价格也下跌，净影响是一样的。他在多头股票上每股损失 20 美元，却在空头股票上每股又赚回 20 美元，结果，净损失或净利润为零。然而，如果通过恰当运用技术决策工具，交易者持有最坚挺的股票，卖出最疲软的股票，就能既赚钱又不受市场风险的影

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

响。

大交易者通过调整头寸成功地对冲掉市场风险之后，可以投入更多资本。套头交易好比是一条巨龙，吸纳无限量资本的同时产生出整齐、相互匹配的多头/空头风险股票。

由于套头交易者有大量资本可供交易或投资，他们所采取的基本策略抵消了不测风云的影响，利用一部分头寸逆势而做相当于预防不测的保险对冲。

如果大交易者已经选好了多空两只股票，那他就会毫不犹豫地做下去。他会怎样做呢？他会先做两只股票里较难的一只，做完一边再做流动性较好的另一边。比如，他决定购买 IBM 股票，再卖出电力设备股作为一对套头股，IBM 的流动性要比电力设备股好得多，那么，他先做电力设备股的空头，再做 IBM 股的多头。当行情相反时，还是重复同样的策略：先执行流动性差的股票，再结清流动性好的股票。

这条策略远非上面叙述的那样简单，因为实际应用任何概念都会发生意想不到的问题。当你遵循本规则运用大笔资金时，也许还会发生一些细做的有启发性的问题。本章只围绕减少市场风险的核心问题做了阐述。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

规则 48 特定阶段防套牢止损命令是高招

一本本世纪初的交易心理学著作指出："止损命令在牛市后期最有效，因为这时最需要小心谨慎。但是在牛市初期使用止损命令会令你痛失时机。止损的目的是为了防止损失以及资本被长期套牢。"

是否应该运用止损命令这个问题一直引起着尖锐的争论。就我个人而言，我一直使用止损命令以"防止损失以及资本被长期套牢。"当然，我有时也掉以轻心，没设止损点来保护未结清头寸。但大多数时候，我在入市之后的三天之内就设好止损点。

然而，根据上述规则，应该注意一下应用止损命令的市场条件。它建议在牛市初期不要下止损盘，因为牛市正蓄势待发，使用止损盘会蒙受损失。

对这个看法我只能说既对也不对。在为牛市奠定基础的交易阶段我也一向使用止损命令，在趋势市场上我也用，我使用止损命令时并不区分交易市场的类型。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在交易阶段的市场上,我采用的止损命令与市场的一般阶段有所不同,它们一般不会被斩断。一旦确实被斩断,我会再次入市,这就排除了在基础阶段损失利好头寸的可能。我接受损失,再次入局。

这个例子很好地演示了如何利用与市场吻合的一套交易策略,而这套策略中的每一条都指向一个总体来说正确的交易规则:我在基础阶段做多头;为了以防万一设下止损点;一旦头寸达到止损点被斩断,我会重新入市再做多头。头一条规则表明其实践者没有一个长远的交易策略,也就是说,在基础阶段下止损命令会使你在行情上涨之前丧失多头地位,这样意味着你不会再重新入市做多。

某些交易者对市场类型的敏感、对止损命令有没有可能斩断的敏感,都解释了为什么人们告诉我,他们在市场上从来不设止损命令也能获得大量利润。

由于这些交易者总是在交易阶段的市场而不是在行情失控的市场上买卖头寸,所以他们有可能不采用止损命令也能避免损失。在交易阶段的市场上,不管有没有止损命令,未结清头寸的损失都是最小的。而在形势叵测的市场上,若没有止损点的保护,损失将十分惨重。

两组交易者——一组一直采用止损命令,而另一组则从来不用——基本上都在交易的基础阶段进行炒作。如果设有止损点且达到的话,就会以最小的损失结清头寸,但是仍有损失。**在这种情况下,不设止损点比起设有止损点,结果在交易的初期就斩仓要更好。**尤其是,一旦你被迫斩仓,就倾向于反其道而行之,比如不再做多而是做空。

这些投资者或交易者不知不觉地事先确定了他们"违背"止损

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

命令的条件，这种条件使被迫斩仓的可能性最小化，而且又创造了一旦在交易阶段行情低迷时斩仓，可以重新入市以期反弹的条件。所以，他们提倡的这一点十分正确：永远不用止损命令。碰巧他们也总是在交易的基础阶段进行炒卖。

既然你经过动脑筋，发现自己只想定位在基础阶段的市场上，那就大可不必采用止损命令。不过，基础阶段的市场是什么？你怎么知道没有止损命令保护的仓位不会在市场下滑时暴跌？如果你是在做股票，那还有一些市场并不遵循的内在规律可言。比如，一只价格为 2 美元的股票还能跌到哪儿去？

但不幸的是，商品市场的价值不像收入和销售那样以抽象的东西为基础，而是取决于使用价值。比如玉米和小麦，小麦的价格一向低于玉米，如果小麦的供给量大，价格就会下跌得低于玉米价格，直到小麦可以用来喂牲畜为止，这就是实用价值，然而，如果玉米价格跌到小麦以下，小麦价格还会下跌，在这种小麦跌幅无限的情况下，一个交易者会怎么做呢？在芝加哥交易所，这种情况也发生过，大概有四五次吧。

现在，你应该理解，为什么要将规则如此精确地应用于基于其他先决条件的市场上。先做好头寸，再设好足以防止正常风险的止损命令很有意义。为什么要费心地去琢磨你到底处在什么市场阶段？当然，了解自己正处于爆发阶段还是失控阶段很重要，但是不管你的分析正确与否，不论你如何估计当前的市场条件，通过不加区别地设止损命令，都能绝对保护自己的财产。在你估测市场的技术成熟之前，必须运用止损命令。即使你已经掌握了这种估测技巧，还是应该运用止损命令。

在这里，“不加区分地运用止损命令”的说法可能不对，但是它强调了我的观点，即不论看起来多么不必要，在市场上都要采取保

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

护措施，预防风险。

不这样做就等于增加了分析的难度和复杂性，这是像我这样的交易人的一大忌讳。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

规则 49 熊市运作须凭经验 不必理睬统计报告

在熊市和牛市上使用统计报告时,要有所区分。一般来说,在熊市上不主张使用证券数据报告以及以往的收入和股息的记录。

多年的实践经验告诉我,在熊市上要卖出所有头寸,先把多头头寸抛出,再卖空头寸。那有没有例外情况,比如在熊市上做多头?有,但好比大海捞针。不要徒劳地发掘这种意外情况,而是应该有效地利用时间,去试图发现下一只应该做空的股票,它正排着队等你把它挑出来呢。

正如牛市上的股票都上涨,熊市上的股票都下跌,在熊市上做多头简直等于把自己置于必然的损失之中。

牛市后期,如果大家都看好一只股票,那么熊市时,如果大家对它不再青睐有加,它必然会一泻千里。这是市场行为的本质,昨天牛市上的英雄在下一轮熊市上会率先被套牢击毙。

统计数据和一些基本资料怎样被用于行情分析呢?很简单,它们会显示出行情走向恶化,会又一次证明应该出货或者做空。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

如果某行业中一只股票的利好消息传来，导致该行业其他股票暴跌，那么可以推断出市场不景气的程度。该行业股票中跌得最凶的是弱股，最轻的是强股，这样才符合逻辑。假如你是一位热衷于个人电脑板块的经理人员，由于大盘走低，这些股票全都暴跌，你会想办法结清自己所拥有的个人电脑业的头寸。如果一组股票在其中一只股票的带动下而全线看涨，那你应该将其他股票放手，专心致志地做这只股票——不折不扣的达尔文主义，强者更强，弱者更弱。

大多数部门的未来统计数据都会显示出弱点。在熊市上，你出于最基本的原因——这些数据还会继续恶化，要抓紧时机——卖出所有多头头寸。要分清卖出多头头寸和空仓之间的区别，要理解基本数据和策略性技巧的运用。

不必理会熊市的统计数据而应该专心关注市场进展，因为现在产生的数据反映的是过去的情况而不是将来的情况，与其说这些数据能预测未来，不如说它们能总结过去。

在熊市上，你享受不到牛市带来的特权。在牛市上，你可以推迟买进看涨股票，这样并不会有什么实际损失，只不过受价格先行与数据滞后的影响损失了潜在的利润。熊市则不然，由于你已经买进，持有头寸期间价格不断下降，你会蒙受实际损失。当真正的原因显露出来时，你已经损失惨重。

熊市上正确的操作办法，就是预计到统计数字会进一步恶化就斩仓。

当股票价格运动节节下降时，上一季度收入与大上一季度收入相比没变又有什么用？等你获得了判断本季度价格运动的数据，价格早已下滑得更远了，结果你坐失斩仓时机。

股票价格中的整数如 50 美元、70 美元、100 美元等，在过去是

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

导致价格上涨的原因，而在熊市上，同样的价格水平就不属于支持或反弹区域的水平。行情上扬时，它们是买入区间；行情下跌时是供给区间。在过去几年里，我注意到交易者们有种反常的兴趣，就是使价格朝不论哪个方向运动，只要越过这些数字就行。他们把这视为挑战，看自己能否攻破这些整数，过去确实发生过暂时的扭转。近来，我不清楚市场上交易者的类型是否变得更复杂，但这些价格水平看上去像是对交易者的挑战。这些交易者们一心想突破这些整数，有些人甚至是第一次尝试。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

规则 50 本末倒置难获利 因噎废食更不该

我来自一个移民家庭，父母曾经营过餐馆。下面我要给你们讲一个跟这条规则有关的故事。

我父母已经经营了多年的餐饮业。当年，他们开业不久时，就被几个歹徒洗劫了一场。一个夏天的晚上，几个歹徒走进餐馆，逼他们把钱交出来，歹徒走时，抢去了当天的全部收入。

我父母害怕重蹈覆辙，所以对抢劫严加防范，至少这以后他们再也没被面对面地抢劫过。

然而，当餐馆打烊、雇员们都离开以后，强盗们还是光顾了几次。每次他们都四处乱翻，把收银机和保险柜里的钱洗劫一空。

所以我父母每天都把当天的收入拿出来，藏在冰箱里。后来又有小偷光临，但再也没找到过钱，只好扫兴地走了，再也没来骚扰过。

一年以后的一天，我母亲在餐厅里惊喜地大叫一声，飞快地冲到我面前，说在摊子下面发现了以前藏在那里的一些钱。这对她

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

来说不啻是一笔天外横财。

当时我也觉得不坏。然而，我越琢磨，越觉得这样很傻。

很显然，我父母每天晚上都把当天收入藏起来，一开始放在一个地方，后来又转移到别的地方，这种藏钱的方式渐渐发展成了一个扭曲的策略。他们以为，既然把钱藏在第一个地方没丢，那么藏在第二、第三个地方也不会丢。

他们第一天晚上把钱藏在冰箱里，第二天晚上又藏到储藏室里，第三天又转移到微波炉中。这样藏来藏去地过了一年，同时，也增加了忘记藏钱地点的可能性，这就是他们为什么为"失而复得"的钱如此欣喜若狂的原因。最后，他们不但把钱藏得让小偷找不到，连自己都找不到了。失窃使他们惴惴不安，结果他们的行为只能平息一时的焦虑，而不能解决问题。强盗们只光顾了一次，可是这个小插曲竟成了他们生活中的主旋律。

我们在生活中也经常如此。在寻找交易问题的解决办法时，我们总是寻求只能平息一时焦虑却不能根治问题的答案。你所采用的系统交易规则就不应该像我父母那样因为一叶障目而忽视了真正的目的是什么。只要你停下来想一想从事交易或投资的真正目的是什么，就会发现：问题的解决办法就在眼前。

我还劝你要建立一种自己的交易法则，并且尽可能地贯彻下去，不要今天东明天西地无所适从。

信不信由你，交易时遇到的困难都能在你自己的心中找到答案。

我告诉父母，只要每天把钱放在一个固定的地方就能解决防盗问题，又不致于忘记。打那以后，他们再也没丢过这笔钱。你明白了吗？亲爱的读者，他们再也没丢过这笔钱。

往往是问题越复杂，答案越简单。